ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ МЕЖДУНАРОДНЫХ
ОТНОШЕНИЙ (УНИВЕРСИТЕТ) МИНИСТЕРСТВА ИНОСТРАННЫХ ДЕЛ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

На правах рукописи

Пилипосян Анна Арменовна

ЭНДАУМЕНТ-ФОНДЫ КАК ФАКТОР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УНИВЕРСИТЕТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Специальность 5.2.6. Менеджмент

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
кандидат экономических наук, доцент
Хотяшева Ольга Михайловна

Москва – 2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 3

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ЦЕЛЕВЫМ КАПИТАЛОМ СОВРЕМЕННОГО УНИВЕРСИТЕТА 26

1.1. Трансформация моделей управления образовательными организациями высшего образования 26

1.2. Социально-экономические предпосылки использования целевого капитала в деятельности университетов 44

1.3. Основные научные подходы к управлению деятельностью фондов целевого капитала в университетах 62

ГЛАВА 2. МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ЭНДАУМЕНТ-ФОНДАМИ ВЫСШИХ УЧЕБНЫХ ЗАВЕДЕНИЙ: ЗАРУБЕЖНЫЙ И РОССИЙСКИЙ ОПЫТ 82

2.1. Современные модели управления эндаумент-фондами в системе высшего образования США 82

2.2. Особенности использования эндаумент-фондов в системе высшего образования Европы и Азии 97

2.3. Векторы развития эндаумент-фондов в российской системе высшего образования 123

ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПРАВЛЕНИЯ ЭНДАУМЕНТ-ФОНДАМИ В РОССИЙСКИХ УНИВЕРСИТЕТАХ 147

3.1. Развитие новых университетских моделей через внедрение эндаумент-фондов 147

3.2. Разработка механизма последовательной интеграции эндаумент-фондов в деятельность российских университетов 168

3.3. Направления совершенствования методики рейтингования эндаумент-фондов 186

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 208

БИБЛИОГРАФИЯ 220

ПРИЛОЖЕНИЕ 242

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Сфера высшего образования претерпевает фундаментальные изменения с точки зрения роли в экономике и обществе, принципов и методов работы, организации и управления. В силу того, что данные изменения касаются всего комплекса основных функций современных университетов в различных странах, можно говорить о глобальной трансформации моделей университетов[1]. Современный этап характеризуется в первую очередь трансформацией управленческой модели университета, переходом от строгой иерархии к гибкому проектному управлению, расширению круга стейкхолдеров. В результате таких трансформаций усложняются требования к стратегическому целеполаганию и оценке результативности университетов. Эти изменения описываются в литературе через концепции предпринимательского университета[2] (Б. Кларк), Тройной и Четверной спирали (Г. Ицковиц[3], Э. Карайянис[4]), а в последние годы — через модель «Университета 4.0[5]», интегрирующего образовательную, исследовательскую и инновационно-экосистемную функции в цифровой среде.

Результатом таких трансформационных процессов становится пересмотр организационно-управленческой модели университетов, требующий перехода к долгосрочному целеполаганию и новой системе управления его ресурсной базой. В международной практике эндаумент уже прошёл эволюцию от пассивного финансового резерва к управленческому инструменту,

---

[1] Штыхно Д.А., Константинова Л.В., Гагиев Н.Н., Смирнова Е.А., Никонова О.Д. Трансформация моделей университетов: анализ стратегий развития вузов мира // Высшее образование в России. 2022. Т. 31. No 6. С. 27–47

[2] Кларк, Б. Р. Создание предпринимательских университетов: организационные направления трансформации / Б. Р. Кларк; пер. с англ. А. Смирнова. – Москва: Изд. дом Гос. ун-та — Высшей школы экономики, 2011. – 240 с.

[3] Etzkowitz H. The Triple Helix: University-Industry-Government Innovation in Action / H. Etzkowitz. – New York: Routledge, 2008. – 164 p.

[4] Carayannis, E. G. «Mode 3» and «Quadruple Helix»: toward a 21st century fractal innovation ecosystem / E. G. Carayannis, D. F. J. Campbell. – Текст: непосредственный // International Journal of Technology Management. – 2009.

[5] Wissema, J. G. Towards the Third Generation University: Managing the University in Transition / J. G. Wissema. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2009. – 252 p.

связывающему стратегию вуза, ожидания стейкхолдеров и систему ключевых показателей результативности[6]. Именно такое управленческое, а не финансовое понимание эндаумента является основой настоящего исследования.

В Российской Федерации целевые капиталы существуют с 2006 года. Однако, по данным Национальной ассоциации эндаументов (НАЭ)[7], на конец 2024 года – начало 2025 года, совокупный объём университетских эндаументов составил чуть более 20 млрд рублей, что сопоставимо с эндаументом одного среднего американского университета.

Эндаумент-фонды — это, с одной стороны, вклад в долгосрочное, системное развитие отдельных университетов и всей системы высшего образования[8], с другой стороны – отражение результативности и эффективности университетской модели. Поэтому изучение природы фондов, их структуры, особенностей управления и форм интеграции в деятельность университетов превращает их в неотъемлемый элемент управления и развития вуза, что обусловливает актуальность исследования.

Теоретическая актуальность связана с тем, что доминирующая в научной литературе американоцентричная модель эндаумента (Г. Хансманн[9], Дж. Тобин[10]) разрабатывалась в специфической институционально-правовой среде, развитого рынка альтернативных активов и устойчивой культуры планируемого дарения. Ни одно из этих условий не воспроизводится в российском контексте, что делает прямой перенос модели некорректным и ставит задачу разработки адаптированных управленческих решений.

---

[6] Пилипосян А. А., Кузьмина Н. Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2026. — Т. 13, № 2. — С. 211–225.

[7] Аналитика и реестр целевых капиталов // Национальная ассоциация эндаументов (НАЭ): сайт. — 2026. — URL: https://reg-nko.ru/ef/rejting-endaumentov-i-celevyh-kapitalov-v-rossii (дата обращения: 03.05.2026).

[8] Lerner, J. Secrets of the Academy: The Drivers of University Endowment Success / J. Lerner, A. Schoar, J. Wang // The Journal of Economic Perspectives. – 2008. – Vol. 22, № 3. – P. 207–222.

[9] Hansmann, H. Why Do Universities Have Endowments? / H. Hansmann // The Journal of Legal Studies. – 1990. – Vol. 19, № 1. – P. 3–42.

[10] Tobin, J. What is Permanent Endowment Income? / J. Tobin // The American Economic Review. – 1974. – Vol. 64, № 2. – P. 427–432.

Задачи, сформулированные в Стратегии научно-технологического развития Российской Федерации и в программе[11] «Приоритет-2030», предполагают переход университетов к долгосрочному горизонту планирования, что методологически несовместимо с моделью финансирования «год в год». Поэтому эндаумент-фонд в этой логике рассматривается как управленческий механизм[12], обеспечивающий горизонт планирования, превышающий бюджетный цикл, и формирующий ресурсную базу для стратегических инициатив, не сводимых к государственному заказу.

Степень научной и практической разработанности темы исследования. Сложившийся массив исследований по теме диссертации может быть представлен отдельными проблемными направлениями.

Первое направление — управленческие модели современного университета. Концепция предпринимательского университета Б. Кларка[13] и её последующая критика, концепция университета как организационного актора Г. Крюккена и Ф. Майера[14], модель Тройной спирали Г. Ицковиц[15] и Л. Лейдесдорфа с её расширением до Четверной (Э. Карайянис, Д. Кэмпбелл)[16] и Пятой спирали, концепция «Пятой волны» М. Кроу и У. Б. Дабарса[17], а также

---

[11] О Стратегии научно-технологического развития Российской Федерации: Указ Президента Российской Федерации от 28 февраля 2024 г. № 145. – Текст: электронный // Официальный интернет-портал правовой информации: сайт. – URL: http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202402280043 (дата обращения: 02.05.2025).

[12] Пилипосян А. А., Кузьмина Н. Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2026. — Т. 13, № 2. — С. 211–225.

[13] Кларк, Б. Р. Создание предпринимательских университетов: организационные направления трансформации / Б. Р. Кларк; пер. с англ. А. Смирнова. – Москва: Изд. дом Гос. ун-та — Высшей школы экономики, 2011. – 240 с.

[14] Krücken, G. Turning the University into an Organizational Actor / G. Krücken, F. Meier. – Текст: непосредственный // Globalization and Organization: World Society and Organizational Change / ed. by G. S. Drori, J. W. Meyer, H. Hwang. – Oxford: Oxford University Press, 2006. – P. 241–257.

[15] Etzkowitz, H. The dynamics of innovation: from National Systems and "Mode 2" to a Triple Helix of university–industry–government relations / H. Etzkowitz, L. Leydesdorff. – Текст: непосредственный // Research Policy. – 2000. – Vol. 29, iss. 2. – P. 109–123.

[16] Carayannis, E. G. «Mode 3» and «Quadruple Helix»: toward a 21st century fractal innovation ecosystem" / E. G. Carayannis, D. F. J. Campbell. – Текст: непосредственный // International Journal of Technology Management. – 2009.

[17] Crow, M. M. The Fifth Wave: The Evolution of American Higher Education / M. M. Crow, W. B. Dabars. – Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2020. – 392 p.

разработки Р. Барнетта[18], М. Шаттока[19] и Ф. Альтбаха[20] задают рамку, в которой университет рассматривается как активный субъект управления.

Вопросы управления деятельностью университетов, направлений и механизмов их развития являются основой широкого круга научных работ исследователей университета. С. Марджинсон[21] исследует, как университеты выстраивают стратегии для позиционирования на мировом рынке и конкурируют за таланты и ресурсы.

Особенности внедрения принципов нового государственного менеджмента в академическую среду рассматриваются в работах А. Амарала[22]. Он изучает так называемую «управленческую революцию» в вузах, оценивая баланс между академической автономией и корпоративной эффективностью. В работах Б. Спорн[23] анализируется, как университеты реагируют на изменения внешней социально-экономической среды, оптимизируют свои ресурсы и повышают организационную эффективность.

Второе направление — изучение природы эндаументов и их участия в деятельности университетов. Проблематика формирования и функционирования эндаументов и эндаумент-фондов университетов является предметом достаточно широкого круга научных исследований как зарубежных, так и отечественных авторов.

---

[18] Barnett, R. The Ecological University: A Feasible Utopia / R. Barnett. – London: Routledge, 2017. – 242 p.

[19] Shattock M. Managing successful universities / M. Shattock. – 2nd ed. – Maidenhead: Open University Press, 2010. – 296 p.

[20] Альтбах, Ф. Дж. Глобальные перспективы высшего образования / Ф. Дж. Альтбах; пер. с англ. Ю. Каптуревского; под науч. ред. А. Рябова. – Москва: Изд. дом Высшей школы экономики, 2018. – 548 с.

[21] Marginson, S. Assessing the contributions of higher education / S. Marginson, B. Cantwell, D. Platonova, A. Smolentseva. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2023. – 368 p.

[22] The Higher Education Managerial Revolution? / ed. by A. Amaral, G. A. Jones, B. Karseth. – Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 2013. – 316 p

[23] Sporn B. Adaptive University Structures: An Analysis of Adaptation to Socioeconomic Environments of US and European Universities / B. Sporn. – London: Jessica Kingsley Publishers, 2019. – 320 p.

В зарубежной научной литературе вопросы эндаумент-фондирования анализировались в трудах Р. Мертона[24], Х. Розена[25], М. Лейбовица[26], Н. Фардоуз[27]. Указанные исследователи уделяют внимание социально-экономической природе эндаументов, правовым особенностям их функционирования, а также вопросам стратегической роли целевого капитала в обеспечении развития университетов. Особое значение имеют работы Д. Лернера[28], Д. Брауна[29], Д. Свенсена[30], в которых обосновывается необходимость создания фондов целевого капитала как ключевого механизма долгосрочного управления деятельностью вузов. В работах С. Диммок[31], Б. В. Гетцмана[32] эндаумент-модель рассматривается в контексте современной университетской модели и их влияния на стратегическое развитие университетов. Дж. Лернер[33]. А. Шоар[34] исследовали факторы, определяющие успешность университетских фондов и их влияние на показатели университетов.

---

[24] Merton R.C. Optimal investment strategies for university endowment funds / R.C. Merton [Электронный ресурс] // Studies of Supply and Demand in Higher Education. – [б.м.]: University of Chicago Press, 1993. – Режим доступа: https://www.nber.org/system/files/chapters/c6102/c6102.pdf (дата обращения: 22.11.2023)

[25] Rosen, H. S. What Do University Endowment Managers Worry About? An Analysis of Alternative Asset Investments and Background Income / H. S. Rosen, A. Sappington // Education Finance and Policy. – 2016. – Vol. 11, № 4. – P. 404–425.

[26] Leibowitz, M. L. The Endowment Model of Investing: Return, Risk, and Diversification / M. L. Leibowitz, A. Bova, P. B. Hammond. – Hoboken: John Wiley & Sons, 2010. – 336 p.

[27] Fardows, N. Strategic endowment fund management: Elevating quality assurance in higher education – insights from case studies and best practices / N. Fardows, D. Nayer, A. Nayer // International Journal of Higher Education Management. – 2024.

[28] Lerner J., Schoar A., Wang J. Secrets of the Academy: The Drivers of University Endowment Success // The Journal of Economic Perspectives. – 2008. – Vol. 22, № 3. – P. 207–222

[29] Brown J. R. How University Endowments Respond to Financial Market Shocks: Evidence and Implications / J. R. Brown, S. G. Dimmock, J.-K. Kang, S. J. Weisbenner // American Economic Review. – 2014. – Vol. 104, no. 3. – P. 931–962.

[30] Swensen D. F. Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment. – New York: Free Press, 2000. – 346 p.

[31] Dimmock S. G., Wang N., Yang J. The Endowment Model and Modern Portfolio Theory // Management Science. — 2024. — Vol. 70, № 3. — P. 1554–1579.

[32] Goetzmann, W. N. Endowment Performance and Asset Allocation / W. N. Goetzmann, S. M. Oster // Yale School of Management Working Paper. – 2012.

[33] Lerner J. Smart Institutions, Foolish Choices: The Limited Partner Performance Puzzle / J. Lerner, A. Schoar, W. Wongsunwai // The Journal of Finance. – 2007. – Vol. 62, no. 2. – P. 731–764.

[34] Schoar A. Comment on "Economic Budgeting for Endowment-Dependent Universities" / A. Schoar // Financing Institutions of Higher Education / ed. by J. Y. Campbell, K. Husbands Fealing. – Chicago: University of Chicago Press, 2024. – P. 219–222.

Третье направление — управление университетом в России. Проблематика трансформации моделей управления университетами и повышения их конкурентоспособности находит широкое отражение в трудах ведущих отечественных исследователей. Фундаментальные основы эффективности экономических моделей высших учебных заведений заложены в работах Я. И. Кузьминова[35]. Экономические аспекты функционирования российской системы высшего образования и моделей её финансирования системно разработаны в трудах Т. Л. Клячко[36], задающих контекст для понимания ресурсной модели современного российского университета.

Вопросы стратегического развития и адаптации организационных структур к современным вызовам подробно раскрываются А. К. Клюевым[37] - одним из главных экспертов по вопросам управления вузами, трансформации организационных структур и управленческих команд. Макроэкономические тренды и новые контуры образовательной политики исследуются А. Е. Волковым[38] - научным руководителем программы «Приоритет-2030», профессором Московской школы управления «Сколково». Особое значение для оценки результативности и специфики конкуренции на российском рынке высшего образования имеют эмпирические исследования Д. Г. Сандлера[39].

Четвертое направление объединяет работы по практике формирования и развития фондов целевого капитала в российских университетах Изучение целевого капитала в российской системе высшего образования подробно

---

[35] Кузьминов, Я. И. Университеты в России: как это работает / Я. И. Кузьминов, М. М. Юдкевич; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – Москва: Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. – 616 с.

[36] Клячко, Т. Л. Образование в России: основные проблемы и возможные решения / Т. Л. Клячко. – Москва: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2013. – 48 с.

[37] Клюев, А. К. Управление университетом: итоги трансформации / А. К. Клюев, О. Б. Томилин. – Текст: непосредственный // Университетское управление: практика и анализ. – 2018. – Т. 22, № 1. – С. 93–104.

[38] Волков, А. Е. Как будет меняться управление университетами / А. Е. Волков. – Текст: непосредственный // Университетское управление: практика и анализ. – 2019. – Т. 23, № 3. – С. 5–12.

[39] Сандлер, Д. Г. Обзор эмпирических исследований факторов экономической результативности российских университетов / Д. Г. Сандлер, Д. А. Гладырев. – Текст: непосредственный // Вестник Самарского университета. Экономика и управление. – 2021. – Т. 12, № 4. – С. 37–49.

раскрывается в работах исследователей НИУ ВШЭ И.В. Абанкиной[40], Э. А. Дьячковой[41]. Практические аспекты управления целевыми капиталами, стратегии взаимодействия с крупными меценатами и психология дарителей глубоко анализируются экспертами Московской школы управления Сколково, в частности С. Н. Лавровой[42]. Особое внимание в научной литературе уделяется успешным кейсам флагманских вузов и роль эндаумента как высшей формы благотворительности рассматриваются М.А. Петровой[43] на примере фонда МГИМО. В то же время альтернативные механизмы пополнения, такие как модель «народного» эндаумента, формируемого за счет небольших массовых пожертвований, исследуются Д. Г. Сандлером[44] на базе опыта Уральского федерального университета. Комплексный анализ данных подходов определяет целостное представление о современных стратегиях функционирования университетских эндаументов в России. Оценка современного состояния и перспектив эндаументов в России с акцентом на роль института благотворительности проведена В.В. Климановым[45] и С.М. Казаковой. Проблематика формирования и использования эндаумент-фондов в отечественной научной литературе также разрабатывается в работах

[40] Абанкина И. В. Государственная политика финансирования сектора высшего образования в условиях бюджетных ограничений / И. В. Абанкина, В. А. Винарик, Л. М. Филатова // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2016. – № 3 (31). – С. 110–143.

[41] Дьячкова, Э. А. Эндаумент-фонды образовательных организаций высшего образования: подходы к проектированию деятельности / Э. А. Дьячкова // Университетское управление: практика и анализ. – 2014. – № 4-5. – С. 77-83.

[42] Лаврова С. Создание организационной структуры: стандарт или индивидуальное решение? // Эндаументы в России: вызовы времени / О. Орачева, А. Самолетова, Л. Пантелеева, ред.-сост. Н. Дорошева. М.: Благотворительный фонд В. Потанина, 2018. С. 18–19.

[43] Петрова, М. А. Формирование и пополнение эндаумента — высшая ступень благотворительности / М. А. Петрова. – Ректор ВУЗа. – 2025. – № 1 (240). – С. 12-18.

[44] Сандлер, Д. Г. Особенности модели «народного» эндаумента на примере Уральского федерального университета / Д. Г. Сандлер, А. Д. Преснякова, Д. А. Мельник и др. Университетское управление: практика и анализ. – 2016. – № 4 (104). – С. 134-149.

[45] Климанов, В. В. Эндаументы в России: состояние и перспективы: аналитический доклад / В. В. Климанов, С. М. Казакова; АНО «Институт реформирования общественных финансов». – Москва: Благотворительный фонд Владимира Потанина, 2022. – 31 с.

Е.В. Балацкого[46], И.П. Учайкиной[47], Е.А. Князева[48], где показано, как в условиях меняющейся роли университетов эндаументы становятся необходимым условием для стратегического развития университетов. Существенное внимание в отечественной литературе уделяется институциональным и организационным аспектам формирования фондов целевого капитала.

Исследования С.В. Кульпина[49], О.П. Аникеевой[50], М.А. Новоселовой[51] демонстрируют роль эндаументов как институциональных инвесторов, поддерживающих инновационные проекты и региональное развитие в рамках нелинейной модели развития университетов. Вопросы организационной структуры и выбора модели управления освещены в работах С. Лавровой[52] и А. В. Лебедевой[53], где обсуждаются стандартные и индивидуальные подходы к построению организационной модели.

Организационно-управленческие аспекты формирования и регулирования эндаумент-фондов рассмотрены в работах О.С. Субановой,[54] где также

---

[46] Балацкий, Е. В. Университетские эндаументы и конкурентоспособность российских вузов / Е. В. Балацкий. – Москва: Буки Веди, 2017. – 84 с.

[47] Учайкина И. П. Анализ перспектив развития эндаумент-фондов образовательных организаций высшего образования / И. П. Учайкина, Т. В. Ковалева // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2021. – № 6-2 (76). – С. 225–229.

[48] Князев, Е. А. Дифференциация в высшем образовании: основные концепции и подходы к изучению / Е. А. Князев, Н. В. Драntусова // Университетское управление: практика и анализ. – 2012. – № 5. – С. 43–52.

[49] Кульпин, С. В. Эндаумент-фонды как элемент нелинейной модели экономического развития вуза / С. В. Кульпин // Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки. – 2017. – № 4. – С. 246–256.

[50] Аникеева О. П. Эндаумент-фонды в России и за рубежом: сравнительный анализ / О. П. Аникеева, Д. А. Долгих, М. В. Сидорова // Экономика и предпринимательство. – 2018. – № 6 (95). – С. 1305–1308.

[51] Новоселова, М. А. Роль университетских эндаументов в финансировании инновационных проектов государственно-частного партнерства / М. А. Новоселова, Н. В. Кочерягина // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. – 2018. – Т. 18, вып. 1. – С. 74–80.

[52] Лаврова С. Создание организационной структуры: стандарт или индивидуальное решение? // Эндаументы в России: вызовы времени /О. Орачева, А. Самолетова, Л. Пантелеева, ред.-сост. Н. Дорошева. М.: Благотворительный фонд В. Потанина, 2018. С. 18–19.

[53] Лебедева А. В. Сравнительный анализ функционирования фондов целевого капитала в России и за рубежом // Междисциплинарные исследования: опыт прошлого, возможности настоящего, стратегии будущего. 2021. № 2. С. 35–39.

[54] Субанова, О. С. Архитектура бизнес-процессов эндаумент-фонда университета / О. С. Субанова // Известия Южного федерального университета. Технические науки. – 2011. – № 11. – С. 78–81.

рассматриваются изменения в системе образования и их влияние на развитие целевых капиталов. Инвестиционные стратегии и вопросы управления активами фондов рассматриваются в работах Е.С. Бирюкова[55], Д.В. Войко[56], где эндаумент-фонды рассматриваются как институциональные инвесторы. Значительное внимание в отечественной литературе (М.В. Булыгина[57], А.В. Пономарев[58]) уделено также вопросам фандрайзинга, формирования культуры пожертвований и взаимодействия университетов с донорами. Концептуальное осмысление университетского эндаумента как самостоятельного института развития представлено в авторских работах[59], где показано, что российский эндаумент не воспроизводит американский прототип ни функционально, ни институционально.

Степень научной и практической разработанности темы можно охарактеризовать как высокую в части анализа зарубежного опыта и общетеоретических аспектов функционирования эндаументов. Однако несмотря на наличие значительного числа теоретических и прикладных исследований, степень разработанности темы в российской научной литературе остается недостаточной. В первую очередь отсутствует концептуализация эндаумент-фонда как управленческого, а не финансового механизма, встроенного в систему стратегического менеджмента университета. Отсутствует апробированная методика оценки управленческой зрелости

---

[55] Бирюков, Е. С. Инвестиционные стратегии институциональных инвесторов: суверенные инвестиционные фонды vs эндаументы / Е. С. Бирюков // Вестник МГИМО-Университета. – 2013. – № 6 (33). – С. 117–126.

[56] Войко, Д. В. Развитие и оценка эффективности инвестиционной деятельности эндаумент-фондов российских вузов / Д. В. Войко, А. В. Войко // Вестник университета. – 2023. – № 5. – С. 113–121.

[57] Булыгина М. В. Драйверы массового вовлечения участников в академический фандрайзинг / М. В. Булыгина, В. Л. Гойко, М. Г. Мягков [и др.] // Вестник Томского государственного университета. Экономика. – 2023. – № 61. – С. 178–197.

[58] Пономарев, А. В. Модель развития партнерства университета и его выпускников / А. В. Пономарев, Е. В. Осипчукова // Университетское управление: практика и анализ. – 2023. – Т. 27, № 1. – С. 65–76.

[59] Пилипосян А. А., Хотяшева О. М. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

эндаумент-фонда, позволяющая проводить сегментацию университетов и строить дифференцированные траектории развития.

Также отсутствует теоретическое обоснование границ переноса американской модели в российскую среду с учётом правового режима, налогообложения, структуры финансовых рынков и специфики корпоративной филантропии. Недостаточно изученными остаются вопросы институциональной трансформации университетов в условиях интеграции эндаумент-фондов в их управленческую модель, механизмы формирования культуры пожертвований, а также факторы, влияющие на эффективность фандрайзинга. Несмотря на наличие широкого круга литературы по проблематике диссертационного исследования и близким тематикам, все же отмечается спектр вопросов, требующих дополнительной проработки.

Научная проблема состоит в несоответствии между управленческой функцией, которую эндаумент-фонд способен выполнять в системе стратегического менеджмента современного университета (обеспечение горизонта планирования, превышающего бюджетный цикл; формирование ресурсной базы стратегических инициатив; инструмент согласования ожиданий стейкхолдеров), и его фактической ролью в управленческой практике российских вузов, где фонд функционирует обособленно и не интегрирован в контур стратегических решений университета.

Цель исследования заключается в разработке концептуальной модели управления университетом с участием целевого капитала, включающей организационно-управленческий механизм интеграции эндаумент-фондов в систему стратегического управления вузами.

Для достижения поставленной цели в диссертационном исследовании решаются следующие **задачи**:

1. Обосновать концептуализацию эндаумент-фонда как институционального механизма, интегрированного в систему стратегического управления университетом.

2. Систематизировать зарубежный опыт функционирования университетских эндаумент-фондов с целью выявления их организационно-управленческих особенностей и предложить типологию национальных моделей управления эндаумент-фондами.

3. Выявить и категоризировать управленческие барьеры развития эндаумент-фондов в российских университетах и определить управленческие механизмы их устранения.

4. Разработать механизм интеграции эндаумент-фондов в деятельность университетов, адаптируемый к управленческому профилю и стратегическим приоритетам конкретного вуза.

5. Усовершенствовать методику рейтингования эндаумент-фондов в системе координат стратегического развития университетов, основанную на интеграции комплекса качественных индикаторов, обеспечивающих прозрачность и результативность.

Объект исследования – система управления российских университетов в условиях их институциональной трансформации.

Предмет исследования – организационно-управленческие отношения, возникающие при формировании, функционировании и интеграции эндаумент-фонда в систему стратегического управления университетом.

Гипотеза исследования базируется на том, что управленческая результативность эндаумент-фонда университета определяется не объёмом целевого капитала, а степенью его интеграции в систему стратегического управления вузом.

Область исследования диссертации соответствует направлениям паспорта специальности ВАК 5.2.6. «Менеджмент», а именно:

- пункт 6 «Методы и критерии оценки эффективности систем управления. Управление по результатам».
- пункт 9 «Организация как объект управления. Теория организации. Структуры управления организацией. Организационные изменения и организационное развитие».

- пункт 32 «Управление организациями социальной сферы (культура, наука, образование, здравоохранение)».
- пункт 33 «Теория и практика управления некоммерческими организациями».

Теоретическую основу исследования составила ресурсная концепция стратегического менеджмента (Дж. Барни[60]), в рамках которой эндаумент-фонд рассматривается как управленческий ресурс, обеспечивающий долгосрочное конкурентное преимущество университета. Прикладная адаптация ресурсной концепции применительно к управлению целевым капиталом университета и обоснование перехода от финансово-устойчивой к академически-лидерской функции эндаумента изложены в авторской статье[61], положения которой использованы при выстраивании теоретической рамки настоящего исследования. Ресурсная концепция дополнена институциональной теорией (П. Димаджио[62], Д. Норт[63]), использованной для анализа среды функционирования эндаумент-фонда и объяснения различий между национальными моделями. Теория заинтересованных сторон (Э. Фриман[64]) применена для описания управленческих отношений между университетом, донорами, выпускниками, государством и бизнесом.

Прикладную рамку формируют концепции предпринимательского университета (Б. Кларк[65]), Тройной и Четверной спирали (Г. Ицковиц[66],

---

[60] Barney, J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage / J. Barney. – Text: unmediated // Journal of Management. – 1991. – Vol. 17, no. 1. – P. 99–120.

[61] Пилипосян А. А., Кузьмина Н. Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2026. — Т. 13, № 2. — С. 211–225.

[62] DiMaggio, P. J. The Iron Cage Revisited Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields / P. J. DiMaggio, W. W. Powell. – Text: unmediated // American Sociological Review. – 1983. – Vol. 48, no. 2. – P. 147–160.

[63] Норт, Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт; пер. с англ. А. Н. Нестеренко; предисл. и науч. ред. Б. З. Мильнера. – Москва: Фонд экономической книги «Начала», 1997. – 190 с.

[64] Freeman, R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R. E. Freeman. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p.

[65] Кларк, Б. Р. Создание предпринимательских университетов: организационные направления трансформации / Б. Р. Кларк; пер. с англ. А. Смирнова. – Москва: Изд. дом Гос. ун-та — Высшей школы экономики, 2011. – 240 с.

[66] Etzkowitz H. The Triple Helix: University-Industry-Government Innovation in Action / H. Etzkowitz. – New York: Routledge, 2008. – 164 p.

Э. Карайянис[67]), а также концепция «Университета 4.0[68]» в части описания цифровой экосистемы, в которую встраивается эндаумент. Совместимость используемых рамок обеспечивается общим методологическим приоритетом управленческого анализа.

Методология и методы исследования. Теоретико-методологической базой диссертационной работы выступили общенаучные и специальные методы и подходы. В части общенаучных методов исследования были использованы: анализ, синтез, дедукция, системный анализ, сравнительный метод, классификация. Методы позволили получить необходимые знания об изучаемом объекте и предмете исследования. В исследовании применялся сравнительно-правовой анализ, а также методы контент-анализа отчетности университетских эндаументов и материалов международных баз данных.

В рамках системного подхода университет был рассмотрен как целостная социально-экономическая и организационно-управленческая система. Для обобщения теоретико-методологических подходов к управлению целевым капиталом и систематизации организационно-управленческих факторов и институциональных условий, определяющих эффективность интеграции целевого капитала в деятельность университета, были использованы причинно-следственный, логический и функциональный методы.

Сравнительный анализ использовался для сопоставления отечественного и зарубежного опыта управления эндаументами и моделей интеграции в деятельность вуза, а также для выявления лучших управленческих практик различных вузов. Организационное моделирование использовалось для разработки механизма последовательной интеграции эндаументов в деятельность университетов и усовершенствованной методики оценки эффективности.

---

[67] Carayannis, E. G. "Mode 3" and "Quadruple Helix": toward a 21st century fractal innovation ecosystem / E. G. Carayannis, D. F. J. Campbell. – Text: unmediated // International Journal of Technology Management. – 2009. – Vol. 46, no. 3/4. – P. 201–234.

[68] Неборский, Е. В. Реконструкция модели университета: переход к формату 4.0 / Е. В. Неборский. – Текст: электронный // Интернет-журнал «Мир науки». – 2017. – Т. 5, № 4. – URL: https://mir-nauki.com/PDF/26PDMN417.pdf (дата обращения: 22.04.2026).

Эмпирические методы: анализ документов, мониторинг, контент-анализ, использованы для сбора исходных данных, положенных в основу диссертационного исследования. Эмпирическую основу диссертационного исследования составили экспертные интервью с представителями ключевых групп стейкхолдеров университетских эндаумент-фондов Российской Федерации и экспертное анкетирование в формате опроса. Методы выбраны исходя из природы исследовательской задачи в части анализа управленческих барьеров развития эндаумент-фондов и условий их интеграции в систему стратегического управления университетом, не отражённой в открытых источниках отчётности. Результаты интервью использованы в исследовании в следующих направлениях: валидация концептуальной модели интеграции эндаумент-фонда в систему стратегического управления университетом; эмпирическое подтверждение типологии управленческих барьеров развития российских эндаумент-фондов и их ранжирование по значимости; обоснование индикаторов методики оценки управленческой зрелости эндаумент-фонда; формирование прикладных рекомендаций по совершенствованию регулирования и управленческой практики. Опрос проведен в целях эмпирической валидации положений, выносимых на защиту, в части подтверждения гипотезы о приоритете институциональных барьеров развития целевых капиталов над финансовыми и получения экспертной оценки обоснованности дополнительных показателей рейтингования, предложенных в исследовании.

Информационная база исследования состоит из нормативно-правовых актов Российской Федерации, регулирующих деятельность фондов целевого капитала, а именно Федерального закона № 275-ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» и подзаконных актов Минобрнауки РФ, стратегических документов («Стратегия научно-технологического развития Российской Федерации до 2035 года», государственная программа «Приоритет-2030»), а также международных нормативных материалов (UMIFA, UPMIFA, практики регулирования

университетских эндаументов в США и Европе). Использованы научные и методические публикации отечественных и зарубежных авторов, статистические данные Федеральной службы государственной статистики, отчеты Министерства науки и высшего образования РФ, информационные материалы Национальной ассоциации эндаументов, данные и аналитические обзоры специализированных рейтинговых агентств, а также годовые и нефинансовые отчеты ведущих российских и зарубежных университетов и их эндаумент-фондов.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке и обосновании концептуальной модели управления университетом с участием эндаумент-фонда, переводящей эндаумент-фонд в плоскость стратегического управления образовательными организациями высшего образования. На основании синтеза основных принципов ресурсной концепции, институциональной теории и теории заинтересованных сторон, составивших теоретическую основу исследования, обоснована роль эндаумент-фонда как ключевого фактора деятельности современного университета. В отличие от существующих в отечественной литературе подходов, рассматривающих эндаумент-фонд преимущественно как финансовый инструмент, в работе впервые предложена типология национальных моделей управления университетскими эндаументами. Типология построенна на основе институциональной интеграции фонда в систему управления вузом. В исследовании обоснованы границы применимости американоцентричной модели в российской среде и систематизированы основные барьеры, препятствующие развитию целевых капиталов, а также разработан и доведен до уровня прикладного использования практический инструментарий по интеграции эндаумент-фондов в организационно-управленческую систему российских университетов. Полученные результаты расширяют научные представления об управлении долгосрочным развитием современных университетов и формируют методологическую основу дальнейших исследований.

Заявленная научная новизна и обоснованность результатов исследования позволили сформулировать следующие основные **положения, выносимые на защиту:**

1. Предложена концептуальная модель управления с участием эндаумент-фонда в роли ключевого фактора стратегической деятельности современного университета. Предложенная концептуализация выводит его из сферы финансового управления в сферу корпоративного управления. Под моделью управления понимается консолидированная система управления, включающая четыре взаимосвязанных компонента: 1) стратегию развития; 2) организационно-управленческую структуру; 3) операционную модель; 4) финансовую модель. Консолидированная модель не отрицает и не дублирует правовую конструкцию, заданную Федеральным законом № 275-ФЗ[69], она представляет собой управленческую надстройку над существующим правовым каркасом, переводящую работу с целевым капиталом в плоскость стратегического менеджмента. В рамках предложенной модели эндаумент-фонд представлен через синтез ресурсной концепции, институциональной теории и теории заинтересованных сторон. Модель обосновывает роль эндаумент-фонда не как пассивного финансового резерва, а как инструмента реализации стратегии развития университета.

С позиций ресурсного подхода он раскрывается как уникальный стратегический актив вуза, обеспечивающий непрерывное воспроизводство ресурсов и трансформацию финансового капитала в интеллектуальный, что способствует укреплению конкурентных позиций университета на образовательном рынке. Институциональная теория обосновывает интеграцию эндаумент-фонда в организационную структуру образовательной организации и конкретизирует его роль в трансформации системы управления. Доказано, что

[69] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федеральный закон № 275-ФЗ [принят Государственной думой 22 декабря 2006 года: одобрен Советом Федерации 27 декабря 2006 года]. — Текст: электронный // КонсультантПлюс: справочная правовая система. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64945/ (дата обращения: 03.05.2025)

функционирование целевого капитала способствует внедрению новых формальных правил (повышение прозрачности, развитие коллегиальности управления) и неформальных норм (формирование культуры филантропии и лояльности к образовательной организации), что укрепляет репутацию университета, подтверждая его надежность и нацеленность на долгосрочное развитие.

Через теорию заинтересованных сторон раскрыта роль фонда как платформы социального партнерства интересов государства, бизнеса, академического сообщества и доноров. Обеспечивая вовлечение внешних участников в соуправление вузом, фонд трансформирует разовую благотворительность в долгосрочное сотрудничество и способствует развитию человеческого капитала внутри академической среды с параллельным повышением общего качества корпоративного управления.

2. На основе сравнительно-типологического анализа зарубежной и российской практики функционирования университетских эндаумент-фондов предложена авторская типология национальных моделей их управления. В ее основу положен критерий институциональной интеграции фонда в систему управления университетом. Этот критерий фиксирует, в какой мере фонд участвует в формировании стратегии вуза, его операционной и финансовой модели, системе принятия управленческих решений, а также во взаимоотношениях со стейкхолдерами.

Существующие классификации (работы Г. Хансманна, Дж. Тобина, Дж. Свенсена, Р. Мертона, Дж. Лернера и А. Шоар) преимущественно базируются на величине активов фонда, доходности инвестирования или организационно-правовой форме. Предложенный подход позволяет объективно оценивать зарубежный опыт вне зависимости от различий в абсолютных финансовых показателях. Более того, формируется теоретическая база для определения границ применимости каждой национальной модели в иной институциональной среде, включая российскую. Проведенное сопоставление явно указывает на ограниченность прямого переноса американской модели в

российскую практику. Воспроизводство этой модели требует одновременного наличия четырех условий: долгосрочного характера капитала, профессиональной инвестиционной инфраструктуры, развитой культуры фандрайзинга и гибкого налогово-правового режима. В российских реалиях эти факторы вынужденно формируются параллельно с самой управленческой трансформацией вуза, поскольку не заданы исходно. Релевантным ориентиром для отечественной практики становится не один эталонный кейс, а комбинация эффективных элементов разных моделей. Классификация национальных моделей по шкале интеграции (от обособленной российской до полной стратегической американской) наглядно демонстрирует, что переход на более высокий уровень управленческой зрелости фонда предполагает институциональную трансформацию управленческой модели университета. В результате подтверждается гипотеза исследования о том, что управленческая результативность эндаумент-фонда определяется не объёмом целевого капитала, а степенью его интеграции в систему стратегического управления вузом.

3. Доказана приоритетность институциональных и организационно-управленческих барьеров развития университетских эндаумент-фондов в России над макроэкономическими и финансово-инвестиционными факторами. Установлено, что это обусловлено спецификой адаптации зарубежных моделей к отечественной правовой и социокультурной среде. Разработана и апробирована авторская классификация, систематизирующая ограничения в шесть групп (социально-институциональные, когнитивные, управленческие, дефицит доверия бизнеса, фрагментарность фандрайзинга и неопределенность ожиданий доходности) с учетом их отложенного влияния на стратегическую результативность вуза. Эмпирическая верификация барьеров, в том числе выявление эффекта «каннибализации» бюджетов при неконтролируемом смещении акцентов от текущей спонсорской поддержки к формированию целевых капиталов, стала основой для разработки адресных

мер. В результате обоснован двухуровневый управленческий механизм преодоления выявленных ограничений.

Предложенный механизм предполагает синхронизацию макроуровневых государственных стимулов (совершенствование регуляторной среды, либерализация инвестиционных ограничений, расширение налоговых преференций и программ софинансирования) с микроуровневой внутривузовской политикой. На уровне университета это подразумевает привязку деятельности фонда к ключевым показателям эффективности, развитие сообществ выпускников и повышение компетенций управляющих команд. Подобный подход позволяет трансформировать эндаумент из обособленного финансового инструмента в полноправный институт развития, который органично интегрируется в систему долгосрочного планирования и формирует основу для повышения конкурентоспособности университета

4. Разработана структурно-функциональная модель формирования и развития университетского эндаумент-фонда. Она включает семиэтапный механизм: от юридического оформления и создания стратегического «ядра» до закрепления эндаумента как системного элемента стратегии университета и его национального позиционирования. В отличие от стандартных нормативных описаний, авторская модель охватывает полный цикл принятия решений: для каждого этапа определены управленческие цели, детально выявлены зоны риска и предложены пути их преодоления.

Интеграция целевого капитала в управленческий контур вуза, достигаемая механизмом, дополняется дифференцированными стратегиями развития и новыми функциональными ролями. Это обусловило формирование новой функциональной матрицы «Университет – Эндаумент», в которой фонд представлен как стратегический партнёр университета в трёх институциональных ролях: драйвера научных исследований и трансфера технологий, площадки для междисциплинарных образовательных программ, а также координационно-коммуникационного хаба. Каждой функции университета соответствует функция эндаумента и ожидаемый результат

партнёрства. Указанная конфигурация выстраивает самоподдерживающийся процесс, в котором результаты коммерциализации научных разработок и стратегических союзов трансформируются в прирост целевого капитала, который, в свою очередь, стимулирует развитие академических и исследовательских компетенций.

Модель дополнена алгоритмами взаимодействия ключевых стейкхолдеров (государства, бизнеса, выпускников, академического сообщества) и предлагает вариативные стратегии управления в зависимости от жизненного цикла университета и его рыночного позиционирования. Она учитывает три уровня институциональной зрелости фондов (начальный, высокий и лидирующий), что обеспечивает адресность регуляторных воздействий и доказывает неэффективность унифицированных требований к разным по масштабу вузам.

5. Разработана и апробирована усовершенствованная методика рейтингования университетских эндаумент-фондов, дополняющая действующую систему оценки высших учебных заведений Минобрнауки России. Методика расширена комплексом новых авторских показателей, повышающих ее аналитическую ценность. Новые метрики объединены в четыре функциональные группы и отражают: результативность фандрайзинга и диверсификацию донорской базы; финансовую значимость фонда с учетом нормирования его масштаба; интеграцию целевого капитала в стратегические приоритеты университета и коммерциализацию РИД; качество управления и институциональную зрелость.

Также предложены корректировки действующих финансовых индикаторов, имеющих методологические ограничения. Обновленный комплекс измеряет уровень зрелости фондов, их социально-репутационный вклад и потенциал долгосрочного развития. Практическая значимость методики раскрывается для трёх категорий пользователей:

- для управляющих органов фондов она выступает средством самодиагностики и обоснования стратегических инициатив;

- для руководства университетов — механизмом включения эндаумента в контур стратегического планирования;

- для органов государственного регулирования — базой классификации при разработке программ стимулирующего софинансирования.

Методика дополнена интегрированным инструментарием: кросс-матрицей соответствия, связывающей индикаторы институциональной зрелости с типологией институциональных барьеров. В отличие от действующего подхода Минобрнауки России, ограниченного описательной констатацией состояния фондов, авторская модель выполняет диагностическую функцию. Это позволяет целенаправленно преодолевать барьеры через управление соответствующими индикаторами. Полученная модель создает условия для оценки степени интеграции целевого капитала в деятельность вуза и определяет потребность в государственной поддержке и стимулировании фандрайзинга, а также формирует стратегию эффективного управления.

Теоретическая значимость исследования состоит в формировании комплексной концепции эндаумент-фонда как механизма системы стратегического управления университетом, интегрирующего ресурсный, институциональный и стейкхолдерский уровни анализа. Результаты исследования расширяют научные представления об организации и развитии систем управления в некоммерческом секторе социальной сферы.

Разработанный алгоритм интеграции эндаументов в деятельность университетов и методика оценки эффективности расширяют теоретико-методическую базу анализа институциональных преобразований и позволяют моделировать новые подходы в управлении университетами.

Практическая значимость определяется тем, что разработанные механизм интеграции и методика оценки управленческой зрелости доведены до уровня прикладного управленческого инструментария и применимы директорами фондов целевого капитала, проректорами по стратегическому развитию и попечительскими советами для управленческой самодиагностики, проектирования организационных изменений и построения дорожных карт

развития. Результаты могут быть использованы Минобрнауки России при формировании политики в отношении целевых капиталов и в рамках программы «Приоритет-2030», а также в образовательных программах по направлению «Менеджмент» и программах дополнительного профессионального образования.

Степень достоверности и надежность результатов исследования базируются на строгом соблюдении научной методологии и применении широкого спектра методов: от базовых до специфических (моделирование, сравнительно-правовой анализ, методы экспертного оценивания и рейтингования).

Апробация основных результатов исследования. Основные выводы, рекомендации и предложения, изложенные в диссертации, докладывались автором на научных конференциях, посвященных совершенствованию методической и нормативно-правовой базы по вопросам ведения образовательными организациями высшего образования финансово-хозяйственной деятельности. На базе материалов диссертации подготовлено 4 научные статьи, в том числе 3 статьи, в изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Министерства образования и науки Российской Федерации для опубликования результатов диссертационных исследований по специальности 5.2.6. – Менеджмент, 1 статья в прочих научных изданиях, (входящих в перечень ведущих рецензируемых журналов ВАК РФ), в которых нашли отражение теоретические и эмпирические результаты исследования:

1. Пилипосян А. А. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика / А. А. Пилипосян, О. М. Хотяшева // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2025. – Т. 12, № 22. – С. 17–28.
2. Пилипосян, А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах / А. А. Пилипосян // Мир новой экономики. – 2025. – Т. 19, № 2. – С. 62–72.
3. Пилипосян А.А., Кузьмина Н.Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому

лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. 2026. № 2. Т. 13. С. 211–225;

4. Пилипосян, А. А. Оценка эффективности деятельности вузов через механизмы привлечения целевого капитала / А. А. Пилипосян, О. С. Виноградова. – Текст: электронный // Проблемы теории и практики управления. – 2025. – № 10. – С. 95–112.

Структура диссертации обусловлена целями и задачами исследования и состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии и приложений. Общий объем текста диссертации составляет 242 страницы, общий объем диссертации с приложением составляет 319 страниц. Список литературы включает 210 наименований.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ЦЕЛЕВЫМ КАПИТАЛОМ СОВРЕМЕННОГО УНИВЕРСИТЕТА

1.1. Трансформация моделей управления образовательными организациями высшего образования

На протяжении XX — начала XXI в. концептуальные модели университета претерпели более интенсивные изменения, чем за всю предшествующую историю высшей школы. На протяжении восьми веков от основания Болонского *studium generale*[70] в 1088 г. до наполеоновских реформ и открытия Берлинского университета в 1810 г. вариации организационно-управленческих моделей вузов оставались минимальными. Однако с 1960-х гг. в мировой высшей школе сменилось по меньшей мере три доминирующих управленческих парадигмы.

В настоящем параграфе эти трансформации рассматриваются с позиций организационно-управленческой системы университета: вуз анализируется не в контексте образовательных практик и культурных явлений, а как сложная организация, претерпевшая перестройку стратегий, организационной структуры и систем принятия решений в ответ на переход к экономике знаний[71].

Такой подход обусловлен тремя обстоятельствами. Во-первых, вузы выступают одними из крупнейших социально-экономических акторов и аккумулируют значительный объём национальных ресурсов[72]. Трансформация их управленческих моделей составила самостоятельный предмет прикладных исследований, сформировавшегося на пересечении

---

[70] Прообраз современных университетов — учебное заведение, принимавшее студентов всех национальностей и выдававшее учёные степени, признаваемые в других странах.

[71] Clark B. R. The Higher Education System: Academic Organization in Cross-National Perspective. Berkeley: University of California Press, 1983; в российской традиции: Грудзинский А. О. Концепция проектно-ориентированного университета / А. О. Грудзинский // Университетское управление: практика и анализ. – 2003. – № 3. – С. 24–37.

[72] OECD. Education at a Glance 2023: OECD Indicators. Paris: OECD Publishing, 2023. Chapter C (Financial Resources Invested in Education).

стратегического менеджмента и институциональной экономики[73]. Интеграция западных управленческих моделей в отечественную практику превратила трансформацию университетов из предмета академической дискуссии в инструмент государственной стратегии научно-технологического развития[74].

Переход от исторической ретроспективы к современному анализу университетских моделей формирует основу для систематизации трансформационных процессов в управлении вузом. В результате становится очевидным, как эти институциональные сдвиги переопределяют роль университета в обществе и экономике.

Средневековый университет (XII–XVIII вв.) стал исторически первым институтом подобного рода, получившим юридическое признание. Управление осуществлялось коллегиально, через выборы ректора, деканов и формирование факультетских советов. В управленческом отношении средневековый университет соответствует типу «Университет 1.0» по типологии Й. Виссемы[75]: это мономиссионная организация, ориентированная на сохранение и трансляцию канонического знания[76]. Стратегическое управление в современном смысле в такой модели отсутствовало: долгосрочные решения принимались в формате традиции, а адаптация к изменениям среды была минимальной.

С 1810 г. идея университета переформатировалась вокруг новой нормативной установки единства исследования и преподавания. В меморандуме «О внутренней и внешней организации высших научных учреждений в Берлине» В. фон Гумбольдт сформулировал тезис о том, что

---

[73] Clark B. R. Sustaining Change in Universities: Continuities in Case Studies and Concepts. Maidenhead: SRHE; Open University Press, 2004. P. 1–24.

[74] О мерах государственной поддержки ведущих университетов Российской Федерации в целях повышения их конкурентоспособности среди ведущих мировых научно-образовательных центров: постановление Правительства РФ от 16 марта 2013 г. № 211 // Собрание законодательства РФ. 2013. № 12. Ст. 1315.

[75] Университет третьего поколения в стратегии развития современного образования (круглый стол) / Йохан Г. Виссема, Е. В. Воевода, А. Ю. Белогуров [и др.] // Высшее образование в России. 2018. Т. 27, № 5. С. 59–73.

[76] Wissema J. G. Towards the Third Generation University: Managing the University in Transition. Cheltenham; Northampton: Edward Elgar Publishing, 2009. P. 3–9.

«университет относится к науке как к ещё не решённой проблеме и потому постоянно находится в состоянии исследования»[77]. Основная управленческая инновация заключалась в сочетании государственного финансирования с институциональной автономией. Университет стал двухмиссионной организацией[78]. Гумбольдтовская модель впервые включила университет в логику национального государства как производителя научного знания и положила начало долгосрочной управленческой конструкции «государство финансирует — университет самоуправляется». Российская университетская традиция, формировавшаяся с XVIII в. и получившая развитие в XIX столетии, в значительной мере унаследовала гумбольдтовские принципы, адаптировав их к условиям отечественной государственно-политической системы. Это проявилось, в частности, в особом режиме академической автономии, закреплённом университетским уставом 1863 г.

Классическая модель характеризуется несколькими структурными особенностями, для неё типична децентрализованная горизонтальная структура, в которой субъектом принятия решений выступает академическое сообщество: учёный совет, факультетские собрания и иные коллегиальные органы, формируемые из числа профессуры. Административный аппарат играет преимущественно обеспечивающую роль и не претендует на стратегическое лидерство в определении направлений развития вуза. Финансово-экономическая модель классического университета базируется на преобладающем государственном финансировании, что предопределяет низкую ресурсную диверсификацию и, как следствие, ограниченные возможности для самостоятельного формирования долгосрочных стратегических резервов. Характерной чертой гумбольдтовской модели выступает также относительная замкнутость академической среды, обусловливающая слабость связей университета с внешними стейкхолдерами:

[77] Humboldt W. von. Über die innere und äussere Organisation der höheren wissenschaftlichen Anstalten in Berlin (1809/1810) // Werke in fünf Bänden / Hrsg. A. Flitner, K. Giel. Bd. 4. Darmstadt: Wissenschaftliche Buchgesellschaft, 1982. S. 256. Перевод автора.

[78] Wissema J. G. Op. cit. P. 9–14.

бизнесом, индустриальными партнёрами, выпускниками и региональными сообществами.

Параллельно с классической складывалась англо-американская модель университета, центральная идея которой была сформулирована Дж. Г. Ньюменом: «Университет — это место преподавания универсального знания. Его цель, с одной стороны, интеллектуальная, а не моральная; с другой — распространение и расширение знания, а не его продвижение»[79]. Американская линия синтезировала английский колледж, немецкий исследовательский университет и местную служилую традицию. Поворотным пунктом стал Закон Моррилла 1862 г., передавший 30 тыс. акров на каждого члена Конгресса от штата для учреждения колледжей[80]. В США сформировалась тройственная миссия «teaching — research — extension», на столетие опередившая европейскую концепцию «третьей миссии». Открытие Университета Джонса Хопкинса в 1876 г. положило начало формированию исследовательского университета американского типа, историю которого подробно описал Р. Гейгер[81]. Спустя почти столетие сложилась модель мультиуниверситета, описанная К. Керром[82]. Керр одним из первых обозначил университет как «отрасль знания», встроенную в национальную экономику через государственное финансирование.

К базовым ограничениям классических моделей относятся низкая адаптивность управленческой структуры к быстрым изменениям внешней среды, обусловленная инерционностью коллегиальных процедур и сложностью выработки оперативных стратегических решений. Помимо этого, ресурсная зависимость от государственного бюджета делает университет

---

[79] Newman J. H. The Idea of a University Defined and Illustrated. London: Basil Montagu Pickering, 1873. Preface. P. IX. Перевод автора.

[80] Morrill Act of July 2, 1862, 7 U.S.C. §§ 301–308; Hatch Act of March 2, 1887; Smith-Lever Act of May 8, 1914. Аналитический обзор: Geiger R. L. The History of American Higher Education: Learning and Culture from the Founding to World War II. Princeton: Princeton University Press, 2015. Chapter 9.

[81] Geiger R. L. To Advance Knowledge: The Growth of American Research Universities, 1900–1940. New York; Oxford: Oxford University Press, 1986. P. 15–42.

[82] Kerr C. The Uses of the University. 5th ed. Cambridge (Mass.): Harvard University Press, 2001. P. 18–19. Перевод автора.

уязвимым к колебаниям бюджетной политики и циклическим кризисам, а недостаточная развитость стратегического менеджмента и практик долгосрочного планирования порождает структурное несоответствие между управленческим потенциалом классической модели и требованиями развивающейся экономики знаний. Указанные противоречия обусловили необходимость институциональной трансформации.

В ответ на обозначенные вызовы в конце XX — начале XXI в. в теории управления высшим образованием сформировалась концепция предпринимательского университета, разработка которой связана прежде всего с трудами Б. Кларка, Г. Ицковиц и их последователей. Согласно концепции Б. Кларка[83], предпринимательский университет — это тип высшего учебного заведения, способный активно формировать собственные стратегические траектории развития и выстраивать результативное взаимодействие с внешней средой. Предпринимательский университет позиционируется как самостоятельный экономический субъект, интегрированный в систему общественного воспроизводства и несущий прямую ответственность за результативность своей деятельности. На основе полевого исследования пяти европейских университетов Б. Кларк сформулировал концепцию «коллективного академического предпринимательства» и пять организационных путей трансформации. Концепция фиксирует управленческий парадокс: «университеты оказались в грандиозных противоречиях: при меньших деньгах делать всё больше; поддерживать как всегда расширяющееся культурное наследие и одновременно быстро и гибко развивать новые поля изучения и способы мышления; реагировать на требования всех, ведь все теперь «стейкхолдеры»[84]. Разрешение этого парадокса, по Б. Кларку, предполагает организационную трансформацию, при которой сохраняется академическая идентичность

[83] Clark B. R. Creating Entrepreneurial Universities: Organizational Pathways of Transformation / B. R. Clark. – New York: Pergamon Press, 1998. – 180 p.

[84] Ibid.

университета и формируется новая способность к стратегическому самоуправлению.

Дискуссию о трансформации университетов на новый уровень вывели концепции тройной, четверной и пятерной спирали (Г. Ицковиц и Л. Лейдесдорф; Э. Карайянис и Д. Кэмпбелл). Модель тройной спирали описывает нелинейные взаимодействия университета, бизнеса и государства на пересечении их функций и взаимозаменяемости ролей: университет становится предпринимательским и коммерциализирует знания, промышленность ведёт фундаментальные исследования, государство выступает «общественным венчурным капиталистом»[85]. Модель четверной спирали добавляет четвёртую спираль — медийно-культурную публику и гражданское общество[86].

У университета появляется обязательство работать с медиа, креативными индустриями, гражданскими организациями и культурными сообществами как с равноправными партнёрами инноваций. Результатом становится «фрактальная экосистема знания и инноваций, сконфигурированная для экономики и общества знания»[87]. Пятая спираль добавляет природную среду, превращая экологический след университета, его вклад в устойчивое развитие и климатическую повестку в предмет стратегического управления[88].

В 2020-е гг. данные модели нашли отражение в ряде управленческих практик, в том числе в программах стратегического развития ведущих российских и европейских университетов. Так, Массачусетский

---

[85] Etzkowitz H., Leydesdorff L. The Dynamics of Innovation: From National Systems and «Mode 2» to a Triple Helix of University–Industry–Government Relations // Research Policy. 2000. Vol. 29, No. 2. P. 109–123; Etzkowitz H. The Triple Helix: University–Industry–Government Innovation in Action. New York; London: Routledge, 2008.

[86] Carayannis E. G., Campbell D. F. J. «Mode 3» and «Quadruple Helix»: Toward a 21st Century Fractal Innovation Ecosystem // International Journal of Technology Management. 2009. Vol. 46, № 3–4. P. 218–222.

[87] Ibid.

[88] Carayannis E. G., Barth T. D., Campbell D. F. J. The Quintuple Helix Innovation Model: Global Warming as a Challenge and Driver for Innovation // Journal of Innovation and Entrepreneurship. 2012. Vol. 1, № 2. P. 5–9.

технологический институт (через MIT Media Lab) активно интегрирует креативные индустрии в процесс создания инноваций.

Концепция «Университет 3.0» объединила предшествующие подходы в единую типологию поколений университетов. Третье поколение характеризуется трансдисциплинарностью и космополитичностью: университет вступает в кооперацию с промышленностью. Создание ценности через коммерциализацию ноу-хау превращается в третью цель наряду с обучением и исследованием, при этом ослабляется прямая зависимость от государства[89]. Йохан Г. Виссема прямо называет современный исследовательский университет «международным ноу-хау-хабом» и «инкубатором техностартапов», отмечает сдвиг управленческой логики от администрирования образовательного процесса к менеджменту интеллектуальных активов. Концепция «Университет 4.0», развиваемая последователями Й. Виссемы, описывает университет как цифровую платформу с глубокой интеграцией новых технологий[90].

Несмотря на научную значимость этих концепций, важно отметить их методологические ограничения. Модель предпринимательского университета Б. Кларка построена с учетом нормативного оптимизма 1990-х гг. Предполагается, что пять элементов трансформации взаимно усиливают друг друга при наличии «коллективной воли». Последующие исследования (в том числе Я. И. Кузьминова и М. М. Юдкевич) показали, что на практике между элементами модели возникают конфликты: усиление управленческого ядра ослабляет академическое сердце. Концепция тройной спирали Г. Ицковиц нередко подвергается критике за недооценку асимметрии власти между университетом, бизнесом и государством: в условиях доминирования одного из акторов (в российском случае — государства) спираль деформируется в вертикаль, что меняет управленческую логику

[89] Wissema J. G. Op. cit. P. 21–34.

[90] Ефимов В. С., Лаптева А. В. Университет 4.0: философско-методологический анализ // Университетское управление: практика и анализ. 2017. Т. 21, № 1 (107). С. 16–29.

трансформации. Типология Й. Виссемы построена на линейно-поколенческой логике, слабо учитывающей гибридные траектории. Реальные университеты сочетают черты разных поколений, а не последовательно переходят от одного к другому. С учётом этих ограничений рассмотренные концепции используются в диссертации как теоретический инструментарий, их положения подлежат адаптации, а не прямому переносу. Обобщённые признаки трёх поколений университетов в современных концепциях представлены в таблице 1.1.

Таблица 1.1 Сравнительные характеристики университета в современных концепциях

Критерий сравнения	**Университет 1.0**	**Университет 2.0**	**Университет 3.0**
Период	Средневековье	XIX–XX вв.	Конец XX — XXI в.
Миссия	Обучение	Обучение и исследования	Обучение, исследования, создание ценности
Характер исследований	Отсутствуют или вторичны	Фундаменталь-ные, дисциплинарные	Преимущественно трансдисциплинарные, (фундаментальные сохраняются)
Связь с промышленностью	Отсутствует	Эпизодическая связь	Систематическая кооперация
Структура и доступ	Элитарный, узкий круг	Массовый, унифицированный	Двухуровневая: массовый и специальные треки для «лучших из лучших»
Отношения с государством	Автономия при церкви	Прямая зависимость	Ослабление зависимости, многоканальное финансирование
Экономическая роль	Хранитель знания	Производитель кадров и знания	Драйвер инноваций и предпринимательства

Источник: составлено автором по: Wissema J. G. Towards the Third Generation University: Managing the University in Transition [91]

[91] Wissema J. G. Towards the Third Generation University: Managing the University in Transition. Cheltenham; Northampton: Edward Elgar Publishing, 2009. P. 3–9.

Эволюция концептуальных моделей университета может быть представлена как последовательная экспансия миссий и стейкхолдеров от одномиссионной корпорации к трёхмиссионному предпринимательскому университету, встроенному в четверную и пятерную инновационные спирали. Каждый такой сдвиг сопровождается качественной трансформацией стратегии, структуры и управленческих практик вузов.

В традиционной гумбольдтовской модели стратегия как самостоятельный управленческий контур практически отсутствовала: долгосрочные решения формулировались как производные от внутренней дисциплинарной логики и государственных ассигнований. Появление стратегии в её современном понимании связано с тремя процессами: распространением высшего образования[92], сокращением базового государственного финансирования на фоне роста запросов со стороны общества и глобализацией академической конкуренции, выраженной, в частности, в системе международных рейтингов.

Феномен глобальных рейтингов, исследуемый Э. Хэзелкорн[93], оказывает заметное влияние на управленческие приоритеты университетов. Рейтинги формируют систему внешних оценочных координат, относительно которой вузы вынуждены позиционировать свои стратегические решения. С одной стороны, они создают дополнительные репутационные стимулы для развития; с другой — оказывают давление на распределение ресурсов и приоритеты, стимулируя пересмотр внутренних управленческих процессов в сторону большей прозрачности, результативности и стратегической фокусировки.

В отечественной литературе аналогичные процессы рассмотрены в работах Д. А. Ендовицкого, посвящённых конкурентоспособности

---

[92] Marginson S. The Worldwide Trend to High Participation Higher Education: Dynamics of Social Stratification in Inclusive Systems // Higher Education. 2016. Vol. 72, № 4. P. 413–435.

[93] Hazelkorn E. Rankings and the Reshaping of Higher Education: The Battle for World-Class Excellence. 2nd ed. London: Palgrave Macmillan, 2015. 328 p.

российских университетов в глобальной системе высшего образования[94], а также в трудах А. В. Торкунова, акцентирующих стратегическое значение адаптации университетских моделей к условиям глобальных вызовов и трансформации образовательного пространства[95]. В этих условиях стратегический менеджмент вуза превращается в самостоятельную управленческую функцию, закрепляемую через стратегические комитеты, программы развития, системы ключевых показателей эффективности и стратегические сессии. В российской практике данная функция была формализована через программы развития вузов-участников проекта «5-100» и программы «Приоритет-2030»[96].

Параллельно со стратегическим переосмыслением происходит организационная перестройка университета. Классический университет гумбольдтовского типа строился по принципу линейно-функциональной иерархии: ректор — деканы факультетов — заведующие кафедрами — преподаватели. Такая структура эффективна для воспроизводящей деятельности, однако плохо приспособлена к инновационным и предпринимательским проектам. Переход к предпринимательскому и инновационному университету сопряжён с появлением проектных офисов, трансдисциплинарных центров, офисов трансфера технологий, инкубаторов, центров непрерывного образования и эндаумент-фондов.

Б. Кларк обозначил это явление как «расширенную развивающую периферию» и показал, что периферийные подразделения принимают на себя функции взаимодействия университета со средой и становятся основными каналами привлечения внешнего финансирования[97]. А. О. Грудзинский развил

---

[94] Ендовицкий Д. А., Коротких В. В., Воронова М. В. Конкурентоспособность российских университетов в глобальной системе высшего образования: количественный анализ // Высшее образование в России. 2020. Т. 29, № 2. С. 9–26.

[95] Торкунов А. В. Образование как инструмент «мягкой силы» во внешней политике России / А. В. Торкунов // Вестник МГИМО-Университета. – 2012. – № 4 (25). – С. 85–93.

[96] О мерах по реализации программы стратегического академического лидерства «Приоритет-2030»: постановление Правительства РФ от 13 мая 2021 г. № 729, прил. № 2 (Целевые показатели эффективности реализации программ развития).

[97] Clark B. R. Creating Entrepreneurial Universities: Organizational Pathways of Transformation / B. R. Clark. – New York: Pergamon Press, 1998. – 180 p.

данную логику в концепции проектно-ориентированного университета, описав ННГУ им. Н. И. Лобачевского как «профессиональную предпринимательскую организацию», управляемую через портфель проектов, а не через линейно-функциональную иерархию[98]. В предельной форме современный исследовательский университет приобретает матричную структуру, в которой академические подразделения пересекаются с временными проектными и программными единицами, а сотрудник одновременно принадлежит нескольким организационным контурам.

Пять элементов модели предпринимательского университета Б. Кларка, составляющих наиболее влиятельную управленческую модель изменений в университете, систематизированы в таблице 1.2.

Таблица 1.2 Пять элементов модели предпринимательского университета Б. Кларка

Элемент модели	**Содержание**
Усиленное направляющее ядро (strengthened steering core)	Центральная группа управленцев, совмещающая стратегические компетенции с академическими ценностями. По Б. Кларку, «направляющее ядро должно объединять центральные управленческие и академические подразделения, интегрируя новые управленческие ценности с традиционными академическими». Укрепление управленческой вертикали не должно воспроизводить корпоративную модель и обязано сохранять принципы академического самоуправления.
Расширенная развивающая периферия (expanded developmental periphery)	Периферийные подразделения: технопарки, центры трансфера технологий, офисы индустриальных связей, проектные бюро, обеспечивающие взаимодействие университета с внешней средой: промышленностью, государством, региональным сообществом.
Диверсифицированная финансовая база (diversified funding base)	Отказ от монозависимости от базового государственного финансирования в пользу нескольких потоков: исследовательских грантов, контрактов с промышленностью и муниципалитетами, доходов от патентов и

[98] Грудзинский А. О. Концепция проектно-ориентированного университета / А. О. Грудзинский // Университетское управление: практика и анализ. – 2003. – № 3. – С. 24–37.

Элемент модели	Содержание
	лицензий, платежей студентов, средств эндаумента и благотворительных фондов. По оценке Б. Кларка, «финансовая диверсификация даёт университету значительную степень независимости в принятии решений».
Стимулированное академическое сердце (stimulated academic heartland)	Условие, часто недооцениваемое в практических реформах: без принятия изменений традиционными факультетами трансформация остаётся внешней оболочкой. Как отмечает Б. Кларк, «изменения в колледжах и университетах происходят, когда они случаются в окопах; то, что делают преподаватели и студенты, — это то, чем становится учреждение»[99].
Интегрированная предпринимательская культура (integrated entrepreneurial culture)	Совокупность общих ценностей, убеждений и нарративов, легитимирующих перемены и превращающих реформу из административного проекта в коллективную идентичность. В работе «Sustaining Change in Universities» (2004) Б. Кларк дополнил модель тремя динамиками устойчивости изменений: взаимоусилением пяти элементов, перманентным накоплением импульса и «амбициозной коллективной волей».

Источник: составлено автором по: Clark B. R. Creating Entrepreneurial Universities: Organizational Pathways of Transformation / B. R. Clark. – New York: Pergamon Press, 1998. – 180 p

Б. Шпорн, анализируя адаптивные университеты США и Европы, эмпирически подтвердила модель Б. Кларка и дополнила её рядом факторов успешной адаптации: чёткая миссия и цели; дифференцированные структуры; коллегиальный менеджмент с сильным лидерством; профессиональный менеджмент и предпринимательская культура; разделённое управление; вовлечённое лидерство[100].

Система принятия решений в университете исторически развивалась в рамках трёх базовых моделей. Коллегиальное управление является традиционной континентальной моделью, в которой решения принимаются учёными советами и факультетскими собраниями, а ректор выступает в

[99] Ibid.

[100] Sporn B. Adaptive University Structures: An Analysis of Adaptation to Socioeconomic Environments of US and European Universities. London; Philadelphia: Jessica Kingsley Publishers, 1999. P. 261–275.

качестве председателя. Корпоративное управление стало результатом «новой управленческой революции» конца XX в., описанной Р. Дием, при которой традиционная система управления дополняется атрибутами нового государственного менеджмента — целевыми показателями, аудиторскими культурами, иерархическим принятием решений[101]. Предпринимательское управление — модель, в которой решения подчинены логике ресурсной зависимости и конкуренции за студентов, гранты и контракты[102]. В реальной практике современных вузов наблюдается гибридизация: коллегиальные органы сосуществуют со стратегическими комитетами, попечительскими (наблюдательными) советами, появляются гибридные роли «академических предпринимателей» и «руководителей-учёных».

Отдельное направление организационной трансформации составляет профессионализация административного менеджмента, подразумевающая появление специализированных управленческих ролей, не совпадающих с традиционной академической иерархией. Профессионализация менеджмента отражает сдвиг от модели «учёного-администратора» к модели гибридного управления, в рамках которой академические и управленческие компетенции интегрируются для достижения стратегических целей вуза[103]. Сопряжённым процессом становится внедрение систем управления по результатам, включающих основные показатели эффективности, сбалансированные системы показателей и инструменты управленческого учёта, позволяющие соотносить распределение ресурсов с достижением стратегических приоритетов.

---

[101] Deem R. «New Managerialism» and Higher Education: The Management of Performances and Cultures in Universities in the United Kingdom // International Studies in Sociology of Education. 1998. Vol. 8, № 1. P. 47–70; Deem R., Hillyard S., Reed M. Knowledge, Higher Education, and the New Managerialism The Changing Management of UK Universities. Oxford: Oxford University Press, 2007.

[102] Statement on Government of Colleges and Universities (1966) // AAUP Policy Documents and Reports. 11th ed. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2015. P. 117–122.

[103] Shattock M. Managing Successful Universities. Second ed. Maidenhead: Open University Press, 2010. 288 p.

В российском законодательстве гибридная модель закреплена Федеральным законом от 29 декабря 2012 г. № 273-ФЗ «Об образовании в Российской Федерации», который предусматривает сосуществование единоначалия (ректор) с коллегиальными органами: учёным советом, попечительским советом, наблюдательным советом (для автономных учреждений)[104]. Я. И. Кузьминов и М. М. Юдкевич, анализируя российский случай, фиксируют формальное внедрение ключевых показателей эффективности при сохранении старой ресурсной логики, «бумажный» международный уровень публикаций и декоративное проектное управление[105]. Эти наблюдения подтверждают тезис Б. Кларка о том, что без культурной интеграции структурные новации деградируют до бюрократической рутины.

Современные подходы к управлению вузом опираются на стейкхолдерский подход[106], задающий управленческую повестку взаимозависимости и распределяющий стейкхолдеров вуза по четырём векторам: а) внутренние стейкхолдеры (студенты, преподаватели, административный персонал); б) поставщики ресурсов (государство, фонды, промышленные партнёры, доноры, абитуриенты); в) сотрудничающие институты (другие вузы, научно-исследовательские институты, профессиональные ассоциации); г) общественные стейкхолдеры (региональное сообщество, медиа, гражданские организации)[107]. Государство трансформирует свою роль из основного источника финансирования в регулятора, соинвестора и заказчика стратегических программ (примером служит программа «Приоритет-2030», предусматривающая селективную поддержку вузов в обмен на достижение стратегических целевых

---

[104] Об образовании в Российской Федерации: федер. закон от 29 декабря 2012 г. № 273-ФЗ: [принят Гос. Думой 21 дек. 2012 г.: одобрен Советом Федерации 26 дек. 2012 г.] // Собрание законодательства РФ. 2012. № 53 (ч. 1). Ст. 7598. Ст. 26, 35.

[105] Кузьминов Я. И., Юдкевич М. М. Университеты в России: как это работает. М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. Гл. 7 «Имитация и академическое мошенничество». С. 342–398.

[106] Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston: Pitman, 1984. P. 53–60.

[107] Jongbloed B., Enders J., Salerno C. Higher Education and Its Communities: Interconnections, Interdependencies and a Research Agenda // Higher Education. 2008. Vol. 56, № 3. P. 303–324.

показателей). Бизнес-сообщество приобретает статус стратегического партнёра, заинтересованного в совместных научно-исследовательских проектах, трансфере технологий, целевой подготовке кадров и долгосрочных инвестициях в интеллектуальный капитал.

Особое значение в предпринимательской модели приобретают сообщества выпускников, трансформирующиеся из относительно пассивной аудитории в активных соучастников стратегического развития университета, доноров и амбассадоров университетского бренда. Донорское сообщество, включая индивидуальных филантропов, корпоративных доноров и благотворительные фонды, выступает важной категорией стейкхолдеров, обеспечивающей долгосрочную ресурсную базу для стратегических инициатив университета. Региональные и местные сообщества становятся субъектом реализации «третьей миссии» университета, связанной с прямым вкладом вуза в социально-экономическое развитие территории.

В отечественной литературе данная линия развита в работах Е. А. Князева и Н. В. Драгунсовой, которые на основании ресурсного обмена со стейкхолдерами выделяют четыре модели организации деятельности российских вузов: университет-исследователь, университет — системный интегратор, университет — региональный интегратор, университет — кадровый конструктор[108]. Данная типология представляет особый управленческий интерес, поскольку каждая модель предполагает собственный профиль стратегии, организационной структуры и управления, а выбор между ними составляет предмет осознанного стратегического решения и ресурсного позиционирования вуза.

Управленческая трансформация университета неразрывно связана с качественным переопределением его социально-экономической роли. Если в индустриальной экономике вуз рассматривался как центр воспроизводства квалифицированной рабочей силы и поставщик фундаментальных открытий,

[108] Князев Е. А., Драгунсова Н. В. Европейское измерение и институциональная трансформация в российском высшем образовании // Вопросы образования. 2014. № 2. С. 124–128.

то в экономике, основанной на знаниях[109], университет превращается в узел национальной инновационной системы и в самостоятельного актора развития.

Я. И. Кузьминов[110], А. К. Клюев[111], А. Е. Волков[112], Д. Г. Сандлер[113] и другие отечественные исследователи соотносят изложенные теоретические положения с российской спецификой, указывая на институциональные особенности, сдерживающие предпринимательскую трансформацию отечественных университетов. К числу таких особенностей относятся относительная неразвитость практик систематической работы с выпускниками, недостаточность управленческих компетенций в сфере стратегического менеджмента, фандрайзинга и управления активами, а также незрелость культуры корпоративной филантропии.

Перечисленные институциональные особенности подтверждаются и материалами проведённого автором экспертного опроса (Приложение 18). Подавляющее большинство респондентов из числа руководителей фондов целевого капитала и проректоров по стратегическому развитию российских вузов отметили незрелость культуры корпоративной филантропии и недостаточность управленческих компетенций как первоочередные ограничения трансформации управленческой модели вуза. Аналогичные выводы зафиксированы и в серии экспертных интервью (Приложение 17). Преодоление указанных ограничений составляет одну из центральных задач модернизации российской высшей школы.

Переход к современной модели управления не сводится к косметическому изменению организационной структуры, а представляет

---

[109] OECD. The Knowledge-Based Economy. Paris: OECD, 1996. P. 7–14 (Document OCDE/GD (96)102).

[110] Кузьминов Я. И., Юдкевич М. М. Указ. соч. 616 с.

[111] Клюев А. К., Томилин О. Б. Управление университетом: итоги трансформации // Университетское управление: практика и анализ. 2018. Т. 22, № 1. С. 93–104.

[112] Волков А. Е. Как будет меняться управление университетами // Университетское управление: практика и анализ. 2019. Т. 23, № 3. С. 5–12.

[113] Сандлер Д. Г., Гладырев Д. А. Обзор эмпирических исследований факторов экономической результативности российских университетов // Вестник Самарского университета. Экономика и управление. 2021. Т. 12, № 4. С. 37–49.

собой целостную трансформацию, меняющую саму логику функционирования университета. Эволюция моделей университета и трансформация системы управления представлена в Приложении 1.

Данная трансформация затрагивает стратегический и организационный контуры управления, однако особое значение приобретает её ресурсный контур. Если классический гумбольдтовский университет финансировался преимущественно из государственного бюджета через систему прямых субсидий, то предпринимательская трансформация обусловила переход к портфельной модели ресурсного обеспечения вузов.

Г. Уильямс, один из ведущих исследователей трансформации высшего образования, сформулировал четыре базовые предпосылки такого перехода: повышение эффективности при конкурентной закупке государством академических услуг; необходимость переноса части издержек на частный сектор; наличие частных выгод от высшего образования; рост качества через конкуренцию поставщиков[114]. На уровне организационной структуры это выражается в появлении эндаумент-фондов, коммерческих структур и фандрайзинговых подразделений.

Согласно концепции Б. Кларка, целевой капитал интегрируется в организационную структуру университета через попечительские советы, офисы развития и фандрайзинговые подразделения, транслирующие интересы внешних стейкхолдеров в управленческое ядро.

Г. Хансманн в статье «Why Do Universities Have Endowments?» обосновывает эндаумент как буфер, защищающий университетские ценности от давления текущих доноров и государственных регуляторов, то есть как инструмент институциональной автономии[115]. В интерпретации Б. Йонгблуда, Й. Эндерса и К. Салерно эндаумент встраивается в стейкхолдерский подход

[114] Williams G. The «Marketization» of Higher Education: Reforms and Potential Reforms in Higher Education Finance // Emerging Patterns of Social Demand and University Reform: Through a Glass Darkly / Eds. D. D. Dill, B. Sporn. Oxford: Pergamon Press for IAU, 1995. P. 170–193.

[115] Hansmann H. Why Do Universities Have Endowments? // Journal of Legal Studies. 1990. Vol. 19, № 1. P. 3–42.

Р. Фримана как механизм долгосрочных отношений с выпускниками, бизнесом и территориальным сообществом. Е. В. Балацкий в монографии «Университетские эндаументы и конкурентоспособность российских вузов» связывает размер и структуру целевого капитала с позиционированием вуза[116].

В совокупности указанные работы позволяют трактовать эндаумент как базис предпринимательской модели, который удлиняет горизонт стратегического менеджмента, закрепляет доверие со стороны стейкхолдеров и тем самым усиливает «направляющее ядро», рассматриваемое Б. Кларком в качестве условия устойчивой организационной трансформации. Переход от гумбольдтовской модели к предпринимательской, предполагает встраивание эндаумента в контур стратегического управления, при котором финансовый инструмент приобретает свойства инструмента стратегического управления. Трансформация роли эндаумента по мере эволюции университетских моделей представлена в виде матрицы трансформации в Приложении 3 (Матрица трансформации роли эндаумент-фондав контексте эволюции моделей университета).

Проведённая систематизация концептуальных моделей университета позволяет зафиксировать ограничение, значимое для последующего анализа. Зарубежные концепции: от гумбольдтовской до четверной и пятерной спирали разработаны применительно к среде, в которой длительная традиция академической автономии, развитый рынок корпоративной филантропии и устойчивые связи с сообществом выпускников выступают параметрами по умолчанию. Поскольку в российских условиях указанные параметры не заданы исходно, они формируются одновременно с самой управленческой трансформацией вуза.

В результате такие элементы предпринимательской модели, как «усиленное направляющее ядро» Б. Кларка или коммерциализационный контур Й. Виссемы, воспроизводятся на уровне организационных форм

[116] Балацкий Е. В. Университетские эндаументы и конкурентоспособность российских вузов. М.: Буки Веди, 2017. - 84 с.

(проектные офисы, центры трансфера технологий, эндаумент-фонды). Однако без опоры на систему долгосрочного негосударственного финансирования они сталкиваются с дефицитом ресурсов. В результате возникает асимметрия между формальной институциональной структурой российского университета и его способностью к стратегической автономии. Разрешение указанной асимметрии предполагает включение в управленческую модель механизма, обеспечивающего долгосрочный приток независимого финансирования от разных стейкхолдеров. В зарубежной практике эту функцию выполняет фонд целевого капитала (ФЦК), в зрелой форме встроенный в контур стратегического управления университетом.

Анализ социально-экономической природы целевого капитала, предпосылок его возникновения и институциональных условий, обеспечивающих его встраивание в деятельность университета, составляет логическое продолжение параграфа и является предметом самостоятельного теоретического осмысления. Рассмотрению социально-экономических предпосылок использования целевого капитала как фактора деятельности университетов посвящён следующий параграф.

1.2. Социально-экономические предпосылки использования целевого капитала в деятельности университетов

Классические исследования в области экономики высшего образования трактуют эндаумент как механизм межпоколенческого сглаживания, призванный защищать университет от макроэкономических шоков[117]. Модель предпринимательского университета и глобальная конкуренция за академическое лидерство существенно переопределили эту роль: целевой капитал приобрёл стратегическое значение как источник институциональной автономии. Помимо классической функции ресурсного обеспечения вуза, он стал одним из ключевых факторов его долгосрочного развития.

[117] Hansmann H. Why do universities have endowments? // Journal of Legal Studies. 1990. Vol. 19, № 1. P. 3–42.

Исторически эта форма управления финансами вуза восходит к XVI веку. В 1502 году в Оксфордском и Кембриджском университетах члены королевской семьи сделали пожертвования на создание кафедр богословия. Условием передачи средств стало сохранение неизменного первоначального капитала, на деятельность университета разрешалось направлять только доход от инвестирования взноса. Термин «фонд целевого капитала» применительно к подобному способу финансирования некоммерческих организаций закрепился лишь в новейшее время[118].

В научной литературе проблематика эндаумент-фондов, принципы их функционирования и управление средствами целевого назначения разработаны достаточно подробно. Механизмы финансирования некоммерческих организаций высшего профессионального образования с использованием целевого капитала рассматриваются как в зарубежных работах (К. Оттоникар, П. Аррайса, Ф. Армеллини), так и в публикациях отечественных авторов — М. А. Новосёловой, Н. В. Кочерягиной, Г. Г. Андреасян, Е. А. Князева, Н. В. Драгтусовой, Я. М. Миркина и других. Эти исследования образуют эмпирическую и теоретическую базу для анализа источников финансирования научно-инновационной деятельности научно-исследовательских институтов (далее — НИИ) и университетов.

В терминологическом аппарате наблюдается значительная неопределённость. Так, П. Бойович и С. Джурин, рассматривая экономическое и правовое положение эндаумент-фондов и благотворительных фондов в Нидерландах, Швеции и США, фиксируют принципиальные различия в нормативном регулировании и требованиях, предъявляемых к организациям разного типа[119].

---

[118] Абанкина И. В., Винарик В. А., Филатова Л. М. Государственная политика финансирования сектора высшего образования в условиях бюджетных ограничений // Журнал Новой экономической ассоциации. 2016. № 3 (31). URL: http://www.econorus.org/repec/journl/2016-31-111-143r.pdf (дата обращения: 30.06.2023).

[119] Bojović P., Djurin S. Economic and legal status of endowments, foundations and funds on the example of the Netherlands, Sweden and USA with special view on their financial performance // 1st

В зарубежной литературе разграничиваются понятия Endowment, Foundations и Funds founding. Прямой перевод на русский язык даёт для первого понятия эквивалент «эндаумент», а для второго и третьего — «фонд». Эти формы различаются по способам аккумуляции и использования благотворительных средств, а также по требованиям к раскрытию источников поступлений. Общим для них является то, что стороны, подписавшие договор об учреждении, становятся его участниками и вносят целевой взнос. Для благотворительных фондов такой взнос может иметь нематериальную форму, тогда как для эндаументов и фондов целевого капитала он носит исключительно финансовый характер.

В российской периодике акцент сделан на организационно-правовую форму. В большинстве публикаций анализируется модель использования целевого капитала через создание эндаумент-фонда как самостоятельного субъекта. М. А. Новосёлова и Н. В. Кочерягина в совместной статье[120] подчёркивают значимость создания отдельных некоммерческих организаций в качестве точек инновационного роста вузов.

Авторы рассматривают эндаумент-фонды, аккумулирующие целевой капитал, направления расходования процентного дохода которого однозначно определены задачами инновационного развития университета и региона; на этом основании фонды отнесены к категории институциональных инвесторов. Особенностью целевых капиталов, обособляемых в эндаумент-фонды, являются более привлекательные условия инвестирования. Размещённые в фонде средства — постоянный и возобновляемый инвестиционный ресурс, который не может быть использован на текущие потребности университета и направляется на конкретные инновационные проекты.

International Conference «Economics and Management — Based on New Technologies»: EMONT 2011: Proceedings. P. 132–137. URL: https://www.researchgate.net/profile/Jasmina-Arsenijevic/publication/357702471 (дата обращения: 03.02.2024).

[120] Новосёлова М. А., Кочерягина Н. В. Роль университетских эндаументов в финансировании инновационных проектов государственно-частного партнерства // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2018. Т. 18, вып. 1. С. 74–80. DOI: 10.18500/1994-2540-2018-18-1-74-80.

М. А. Новосёлова и Н. В. Кочерягина статистически подтверждают значимость эндаумент-фондов для инновационного развития регионов России и активизации научного потенциала вузов. В развитие данного направления автором исследования совместно с О. М. Хотяшевой обоснована трактовка университетского эндаумента как полноценного института развития[121], способного связывать долгосрочные ресурсы с приоритетами региональной инновационной системы.

Одной из основных проблем действующих механизмов финансирования инновационных проектов университетов и НИИ авторы называют дефицит долгосрочных источников и ограниченные возможности поддержания постоянного объёма вложений. Объём финансирования инновационных проектов непостоянен и существенно зависит от макроэкономической конъюнктуры, тогда как масштабные проекты развития в сфере образования предполагают долгосрочное планирование и, соответственно, стабильный денежный поток. Эндаумент-фонды способны снять это противоречие и задействовать инновационный потенциал российских университетов и НИИ.

Авторы фиксируют, что в России финансирование сферы образования через эндаумент-фонды не получило широкого распространения, а сам механизм целевого использования пожертвований слабо известен широкой общественности, что снижает мотивацию потенциальных жертвователей. На стороне университетов также наблюдается нехватка компетенций как в формировании фондов целевого капитала, так и в организации фандрайзинга. Указанные ограничения были систематизированы автором исследования в самостоятельной работе[122] как комплекс институциональных, что определило управленческий фокус последующего анализа российской модели целевого

[121] Пилипосян А. А. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика / А. А. Пилипосян, О. М. Хотяшева // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

[122] Пилипосян А. А., Хотяшева О. М. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

капитала и принципиально отличает авторскую трактовку от существующих в литературе финансово-инвестиционных интерпретаций.

М. В. Токмовцева обращает внимание на то, что в России в нормативно-правовой базе, регулирующей деятельность благотворительных фондов, эндаумент-фонд как источник формирования имущественной базы отдельно не выделен; автор указывает также на противоречивость судебной практики применения норм гражданского законодательства[123] в части определения источников имущественной базы эндаумент-фондов. Следует уточнить, что в рамках нормативных актов, рассматриваемых в исследовании, эндаумент-фонд квалифицируется как внутренняя структура фонда. Поэтому при изучении фондов целевого капитала целесообразно разграничить понятия «эндаумент» и «эндаумент-фонд»:

эндаумент — внутренняя структура некоммерческой организации, являющейся собственником целевого капитала, которая формируется и пополняется за счёт пожертвований и (или) имущества, а также за счёт неиспользованного дохода от доверительного управления этим имуществом; в этом случае некоммерческая организация выступает и собственником, и получателем дохода от целевого капитала;

эндаумент-фонд — фонд целевого капитала, обособляющий часть имущества некоммерческой организации, сформированного и пополняемого за счёт пожертвований и (или) имущества, полученного по завещанию, а также за счёт неиспользованного дохода от доверительного управления этим имуществом; средства фонда направляются на финансирование уставной деятельности соответствующей некоммерческой организации или иных некоммерческих организаций.

Из приведённых определений следует, что различие двух форм сводится к субъекту права собственности. Применительно к целевому финансированию

[123] Токмовцева М. В. Благотворительные фонды: правовой аспект формирования имущественной базы организации // Детство — территория безопасности: сборник материалов конференции, Москва, 8 октября 2021 г. Саратов: Саратовский источник, 2022. С. 71–74.

университетов это означает: в первом случае собственником активов выступает сам вуз, во втором — специально созданный фонд.

В дополнение к указанным двум формам С. Лаврова выделяет третью — фонд, создаваемый «для поддержки определённого типа организаций или направления деятельности»[124], то есть отраслевой эндаумент-фонд. Такие фонды распределяют доход в соответствии с целевыми ориентирами и направлениями, зафиксированными в уставе, а не в пользу конкретной организации, что расширяет круг бенефициаров. Разделение жертвователей и бенефициаров по направлениям поддержки соответствует модели зонтичного фонда: он предоставляет готовую инфраструктуру и берёт на себя администрирование процессов инвестирования целевого капитала.

Декомпозиция форм организации целевого капитала возможна по различным признакам, однако для понимания механизма его использования в финансировании вузов определяющим является экономическое содержание. Г. Хансманн утверждает, что создание фондов целевого капитала критически важно для университетов, претендующих на академическое лидерство. Он выделяет две правовые формы целевых пожертвований, соответствующие приведённой выше классификации: эндаумент как часть самого университета и эндаумент-фонд как юридически обособленный институт, обеспечивающий непрерывное долгосрочное финансирование вуза. На практике в университете нередко сосуществуют обе формы: часть целевых активов принадлежит непосредственно вузу, другая — отдельному юридическому лицу, доход от инвестирования которой направляется на нужды университета. Следовательно, юридическое разграничение понятий не означает независимости эндаумент-фонда от университета, поскольку его деятельность ведётся в интересах последнего. С экономической точки зрения «нет

[124] Лаврова С. Создание организационной структуры: стандарт или индивидуальное решение? // Эндаументы в России: вызовы времени / ред.-сост. Н. Дорошева; О. Орачева, А. Самолётова, Л. Пантелеева. М.: Благотворительный фонд В. Потанина, 2018. С. 18–19.

необходимости различать эти две юридические структуры, так как они могут считаться экономически эквивалентными»[125].

Принимаемое в настоящем исследовании рабочее разграничение понятий требует дополнительного уточнения. Под *эндаументом* понимается внутренняя структура некоммерческой организации (собственника целевого капитала). Под *эндаумент-фондом* — самостоятельное юридическое лицо, обособляющее имущество для его долгосрочного инвестирования в пользу организации-бенефициара. Сравнительная характеристика управленческих форм организации целевого капитала на материале зарубежной и российской практики представлена автором в отдельной публикации[126].

При экономической эквивалентности этих форм управленческая логика их встраивания в систему управления вузом различается. Эндаумент действует как внутренний резервный контур, эндаумент-фонд формирует внешний интерфейс взаимодействия со стейкхолдерами. Для целей исследования, когда смысловое различие между двумя формами не принципиально, используется обобщающий термин фонд целевого капитала. Такая авторская трактовка отличается от подходов, ограничивающих фонд целевого капитала функцией финансового инструмента, и получит развёрнутое обоснование в последующих главах диссертации.

Управление вузом через обе формы предполагает аккумуляцию средств широкого круга стейкхолдеров: выпускников, состоятельных жертвователей, студентов, родителей абитуриентов, а также корпораций, придерживающихся политики социальной ответственности. В последние десятилетия заметно активизировалась целевая поддержка со стороны коммерческих и общественных организаций, заинтересованных во взаимодействии

[125] Hansmann H. Why do universities have endowments? // Journal of Legal Studies. 1990. Vol. 19, № 1. P. 3–42.

[126] Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах / А. А. Пилипосян // Мир новой экономики. — 2025. — Т. 19, № 2. — С. 62–72.

с университетами в рамках подготовки и повышения квалификации кадров, совместной научно-исследовательской деятельности и решения иных задач[127].

В практике развивающихся стран со стороны стейкхолдеров также формируется запрос на создание срочных эндаумент-фондов[128]. Их специфика состоит в том, что при учреждении фонда заранее устанавливается период, в течение которого он функционирует как классический эндаумент; по истечении этого срока доход от целевого капитала может быть направлен на финансирование текущих потребностей вуза, реинвестирован в новый эндаумент-фонд или возвращён жертвователям[129]. Срочные фонды значимы для стран, в которых эндаумент-фондирование находится на начальной стадии и где жертвователи сталкиваются с высокими институциональными и экономическими рисками[130]. В мировой практике срочные эндаумент-фонды, существуют в качестве субфондов в рамках основного бессрочного фонда.

Для выявления ключевых характеристик эндаумент-фондирования (рассматриваемого как единая категория, без разделения по критерию права собственности на эндаумент и эндаумент-фонд), анализа социально-экономической природы этого механизма, а также проблем и перспектив применения эндаументов целесообразно обратиться к академической литературе.

Г. Хансманн полагает, что в основе механизма аккумуляции целевого капитала лежит функция полезности стейкхолдеров, которая может быть максимизирована путём выявления и реализации социально значимых

---

[127] Rosen H. S., Sappington A. J. W. What do university endowment managers worry about? An analysis of alternative asset investments and background income // Education Finance and Policy. 2016. Vol. 11, № 4. P. 404–425.

[128] Franz R., Kranner S. University endowments: A primer. CFA Institute Research Foundation, 2019.

[129] The Yale Investments Office: Endowment Update 2020. URL: https://news.yale.edu/2020/09/24/investment-return-68-brings-yale-endowment-value-312-billion (дата обращения: 10.02.2024).

[130] Хусаинова Ж. С. Эндаумент-фондирование: социально-экономическая природа, операциональная динамика и возможность экстраполяции его в отечественную среду / Ж. С. Хусаинова, М. К. Асанова, А. Т. Марданова [и др.] // Вестник Карагандинского университета. Серия: Экономика. – 2021. – Т. 103, № 3. – С. 164–178.

программ вузов[131]. При этом автор не формулирует конкретный вид целевой функции, а лишь описывает факторы, влияющие на выбор направлений целевых программ фондов. Его работа послужила методологической основой для последующих исследований факторов аккумуляции целевого капитала, проведённых К. Брауном, Л. Гарлаппи и К. Тиу[132]. Указанные авторы показали, что направления целевой поддержки и расходования дохода от целевого капитала непосредственно определяют привлекательность пожертвований и значимо влияют на скорость пополнения активов фондов, что обусловливает тесную взаимосвязь между жертвователями, эндаументами и университетом.

Х. Розен и А. Саппингтон рассматривают одну из ключевых проблем функционирования эндаумент-фондов — эффективность привлечения средств. Авторы показывают, что темпы пополнения фонда определяют структуру перераспределения средств: зачастую спонсоры сами задают целевые программы расходования дохода от инвестирования капитала, что напрямую влияет на структуру вложений фонда[133].

Актуальными и в то же время слабо разработанными являются вопросы страновой специфики развития эндаументов. К. Оттоникар и соавторы анализируют возможности полномасштабного вовлечения благотворителей в деятельность вузов и науку с опорой на модели открытой науки и взаимодействие университетов с бизнесом[134]. Н. Фардоус и соавторы оценивают способность вузов к фондированию с использованием целевого

---

[131] Hansmann H. Why do universities have endowments? // Journal of Legal Studies. 1990. P. 3–42.

[132] Brown K. C., Garlappi L., Tiu C. Asset allocation and portfolio performance: Evidence from university endowment funds // Journal of Financial Markets. 2010. Vol. 13, № 2. P. 268–294.

[133] Rosen H. S., Sappington A. J. W. What do university endowment managers worry about? An analysis of alternative asset investments and background income // Education Finance and Policy. Cambridge: MIT Press, 2016. Vol. 11, № 4. P. 404–425.

[134] Оттоникар К., Аррайса П., Армеллини Ф. Открытая наука и открытые инновации: новые возможности для стран с переходной экономикой // Форсайт. 2020. № 4. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/otkrytaya-nauka-i-otkrytye-innovatsii-novye-vozmozhnosti-dlya-stran-s-perehodnoy-ekonomikoy (дата обращения: 13.03.2024).

капитала с учётом страновых особенностей и обосновывают необходимость совершенствования механизмов партнерства в обществе[135].

Г. Г. Андреасян в статье «Применение целевого капитала: анализ зарубежного опыта»[136] исследует практику США, Великобритании, Германии и Нидерландов по созданию эндаументов и экстраполирует полученные результаты на российскую действительность. Автор приходит к выводу, что в России ещё не сформировалась устойчивая традиция благотворительности в сфере образования, а в общественном сознании закрепилось представление о полном государственном обеспечении образовательных услуг и потребностей вузов.

Ещё одну проблему, на которую указывает автор, составляет дефицит квалифицированных кадров, способных проводить качественные фандрайзинговые программы, работать с целевыми группами, готовить маркетинговые материалы проектов развития вузов, формировать общественный интерес к поддержке их деятельности. В зарубежных университетах среди выпускников закрепилось представление о необходимости поддержки альма-матер после окончания обучения, особенно при достижении значительных профессиональных успехов.

Е. А. Князев в статье «Диверсификация финансирования вузовской науки»[137], опираясь на ретроспективный анализ, показывает, что первые государственные меры по стимулированию финансирования университетов были предприняты в США в 1980 году с принятием двух законодательных актов — закона Байя–Доула и закона Стивенсона–Уайдлера. Закон Байя–Доула о патентах университетов разрешил получателям федеральных средств и исполнителям государственных контрактов сохранять права на

---

[135] Fardows, N. Strategic endowment fund management: Elevating quality assurance in higher education – insights from case studies and best practices / N. Fardows, D. Nayer, A. Nayer // International Journal of Higher Education Management. – 2024.

[136] Андреасян Г. Г. Применение целевого капитала: анализ зарубежного опыта // Транспортное дело России. 2010. № 9. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/primenenie-tselevogo-kapitala-analiz-zarubezhnogo-opyta (дата обращения: 26.11.2023).

[137] Князев Е. А. Диверсификация финансирования вузовской науки. М.: Логос, 2007. С. 134–164.

использование результатов НИР и продавать лицензии местному деловому сообществу. Закон Стивенсона–Уайдлера о технологиях и инновациях предоставил федеральным научным лабораториям возможность передавать технологии бизнесу на возмездной основе. Приоритет при предоставлении государственного финансирования получили федеральные научные гранты, адресованные представителям малого бизнеса. Эти законы сформировали единую государственную политику поддержки негосударственного финансирования научной деятельности и коммерциализации академических знаний.

С середины 1990-х годов аналогичные изменения нормативной базы были проведены в большинстве стран ОЭСР, что активизировало приток средств в научную деятельность со стороны частного сектора. В США объёмы финансовой поддержки университетов и проводимых на их базе научно-исследовательских работ последовательно возрастают. Источниками финансирования выступают оплата обучения, дотации организаций и частных лиц, средства научных фондов и бюджетные ассигнования. В стране сложилась одна из наиболее развитых организационно-правовых структур финансовой поддержки деятельности вузов: средства поступают от федерального правительства, правительств штатов, бизнеса, фондов и частных лиц, как в форме периодических поступлений на текущие нужды, так и через формирование целевого капитала, доход от которого направляется на финансирование деятельности вуза и его проектов.

Система финансирования высшего образования в Великобритании основана на грантовом механизме: ~ 80 % средств, выделяемых на образование и науку, распределяются правительством через соответствующие советы. Усиление конкуренции на исследовательском рынке заставляет британские университеты расширять собственные фонды и теснее взаимодействовать с бизнесом для ускорения притока средств.

Продолжая анализ механизмов негосударственного финансирования деятельности университетов и проецируя полученные результаты на

российскую практику, Е. А. Князев и Н. В. Драντусова[138] отмечают: для аккумуляции значительных объёмов финансовых средств в научной сфере России необходимо изменить организационную культуру вузов и формализовать механизмы передачи знаний из научных учреждений в предпринимательские структуры. Авторы констатируют, что механизмы взаимовыгодного сотрудничества между реальным сектором и вузами в России пока либо отсутствуют, либо развиты слабо.

Изучив опыт зарубежных университетов по диверсификации источников финансирования и современные мировые тенденции в поддержке научно-исследовательской деятельности, Н. В. Драντусова и Е. А. Князев определили параметры внешней среды университета, а также организационные и поведенческие изменения, необходимые на институциональном уровне для адаптации российских вузов к изменившейся структуре и моделям финансирования. Формирование долгосрочных денежных потоков из негосударственных источников возможно, в частности, через создание фондов целевого капитала, однако это требует развитой инфраструктуры. Системный анализ моделей бюджетного финансирования российских вузов и оценка их эффективности проведены в фундаментальной работе С. А. Белякова, А. С. Заборовской, Т. Л. Клячко и других авторов[139]. В последующих исследованиях Т. Л. Клячко[140] обоснована стратегическая необходимость диверсификации источников финансирования российской высшей школы как условия её устойчивого развития, что напрямую корреспондирует с управленческой логикой использования эндаумент-фонда

Перестройка вузов в рамках новой парадигмы развития возможна при соблюдении ряда условий: формирование соответствующей нормативной

---

[138] Драντусова Н. В., Князев Е. А. Многоканальность и диверсификация финансирования научных исследований // Университетское управление: практика и анализ. 2005. № 4. С. 68–77.

[139] Беляков, С. А. Модели финансирования вузов: анализ и оценка / С. А. Беляков, А. С. Заборовская, Т. Л. Клячко [и др.]. — Москва: Технопечать, 2005. — 274 с.

[140] Клячко, Т. Л. Стратегия для России: образование: научное издание / Т. Л. Клячко, С. Г. Синельников-Мурылев. — Москва: Изд. дом «Дело» РАНХиГС, 2018. — 118 с. — ISBN 978-5-7749-1338-1.

базы, расширение компетенций частного сектора, частичная передача роли заказчика НИР бизнесу, подготовка вуза к трансформации и изменение его организационной культуры. А. В. Лебедева проводит сравнительный анализ функционирования фондов целевого капитала в России и за рубежом[141] и делает вывод о том, что американское законодательство в большей степени способствует распространению и развитию таких фондов, тогда как в Российской Федерации ещё не сформированы достаточные экономические стимулы для активизации привлечения средств в фонды целевого капитала.

В коллективной работе под руководством Я. М. Миркина[142] показано, что в российской практике механизм эндаумент-фонда реализуется через специализированную организацию управления целевым капиталом. Организация — получатель дохода не является собственником целевого капитала (что соответствует второй из рассмотренных выше форм). Фонд учреждается физическими или юридическими лицами, заинтересованными в формировании регулярного входящего денежного потока, направляемого на развитие вуза. Управление эндаумент-фондом осуществляют коллегиальные выборные органы: правление фонда и попечительский совет, в состав которых обычно входят представители фонда и организации-бенефициара.

В концепции, изложенной в монографии «Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски»[143], функционирование структуры фонда целевого капитала описывается следующим образом: заинтересованные в развитии вуза лица учреждают специализированную некоммерческую организацию, устав которой фиксирует, что она создаётся для формирования целевого капитала, использования и распределения дохода от него в пользу организации-бенефициара. Целевой капитал формируется за счёт

---

[141] Лебедева А. В. Сравнительный анализ функционирования фондов целевого капитала в России и за рубежом // Междисциплинарные исследования: опыт прошлого, возможности настоящего, стратегии будущего. 2021. № 2. С. 35–39.

[142] Миркин Я. М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. М.: GELEOS Publishing House; Кэпитал Трейд Компани, 2011. 480 с. URL: http://www.mirkin.ru/fin-future/part1/6/endowment-funds.html (дата обращения: 30.11.2023).

[143] Ibid.

пожертвований. Фонд передаёт его в доверительное управление управляющей компании, которая направляет полученный доход бенефициару (вузу) для использования средств в соответствии с установленными целями.

С. В. Кульпин[144] рассматривает эндаументы как инструмент обеспечения независимости российских вузов от государства. Автор указывает, что ведущие университеты страны находятся в сильной зависимости от инициатив Министерства образования и науки РФ, и обращает внимание на то, что ведущие вузы мирового рейтинга автономны от государства. Кроме того, в работе агрегированы данные об эндаумент-фондах российских вузов по состоянию на 2015 год. Несмотря на устаревание эти данные служат основой для классификации российских университетских эндаумент-фондов (таблица 1.3).

Таблица 1.3 Классификация российских эндаумент-фондов по базовым признакам

Признак	**Описание**
По территориальному признаку	Глобальные, региональные, локальные фонды
По объёму целевого капитала	Крупные, средние, мелкие фонды
По стратегии формирования пожертвований	Единичные, массовые, смешанные пожертвования
По объёму пожертвований	Крупные, средние, мелкие пожертвования
По стратегии расходования	По направлениям развития; на уставную деятельность; в рамках одного направления
По инвестиционной стратегии	Консервативная, умеренная, агрессивная

Источник: составлено автором на основании материалов диссертационного исследования

Первичная оценка состояния крупных отечественных фондов целевого капитала по методологии С. В. Кульпина выявляет следующую закономерность: основные эндаумент-фонды сформированы в европейской части России, их создание инициировано единичным крупным пожертвованием компании или частного, последующее пополнение

[144] Кульпин С. В. Эндаумент-фонды как элемент нелинейной модели экономического развития вуза // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2017. № 4.

осуществляется преимущественно за счёт взносов крупных институциональных структур. Массовое вовлечение в формирование капитала (выпускников или более мелких жертвователей) отсутствует, целевые направления расходования не конкретизированы, а инвестиционные стратегии ограничены консервативным профилем в силу законодательных требований. Применимость классификационных признаков для описания современного состояния эндаумент-фондов подтверждает актуальность их использования.

В заключительной части работы С. В. Кульпин делает вывод, что, несмотря на широкий круг проблем, с которыми сталкиваются отечественные фонды целевого капитала, популяризация механизма эндаументов способна обеспечить относительную автономию вузов и стать фактором их долгосрочного развития. Значимость формирования университетских эндаументов подчёркивают О. П. Аникеева, Д. А. Долгих и М. В. Сидорова[145] в рамках анализа способности вузов разрабатывать и реализовывать долгосрочные программы развития и формировать под них бюджет. Если университет ставит амбициозные цели по трансформации моделей образования, созданию прорывных инноваций, активизации научно-исследовательской деятельности, операционного бюджета для их финансирования недостаточно; необходимы дополнительные механизмы поддержки трансформационных процессов. Авторы выделяют ограничения, с которыми вузам приходится сталкиваться при использовании механизма эндаумент-фонда (таблица 1.4).

Таблица 1.4 Основные проблемы вузов при использовании эндаумент-фондов

Проблемы при формировании эндаумент-фонда	**Проблемы при функционировании эндаумент-фонда**
Негативный имидж института фандрайзинга (сбора средств)	Сокращение готовности потенциальных жертвователей поддерживать текущую деятельность вуза под предлогом наличия эндаумент-фонда

[145] Аникеева О. П. Эндаумент-фонды в России и за рубежом: сравнительный анализ / О. П. Аникеева, Д. А. Долгих, М. В. Сидорова // Экономика и предпринимательство. – 2018. – № 6 (95). – С. 1305–1308.

Проблемы при формировании эндаумент-фонда	**Проблемы при функционировании эндаумент-фонда**
Дополнительная нагрузка на сотрудников вуза и (или) необходимость найма новых компетентных специалистов	Неудовлетворённость жертвователей медленной отдачей от вложенных средств или недостаточно высокой доходностью
Сбор минимального взноса, необходимого для формирования фонда	Критика стратегии расходования вложенных средств эндаумент-фондом

Источник: составлено автором на основании: Аникеева О.П. Эндаумент-фонды в России и за рубежом[146]

Большинство российских вузов уже наладили механизмы спонсорской и благотворительной поддержки, однако смещение приоритетов с финансирования текущих проектов в пользу эндаумент-фонда приводит к каннибализации регулярных поступлений. Эффект каннибализации (от англ. cannibalization effect) выражается в сокращении объёма средств, доступных вузу в текущем периоде, вследствие перераспределения потоков спонсорской поддержки. Это явление не предполагает появления убытка, а представляет собой управляемый процесс, подлежащий учёту в финансовой стратегии вуза. Перераспределение пожертвований в пользу эндаумент-фонда изменяет структуру входящего денежного потока (рисунок 1.1).



Рисунок 1.1 Варианты использования пожертвований, тыс. долл. США

Источник: составлено автором в качестве условного примера на основании финансовой отчётности Йельского университета[147].

[146] Аникеева О. П. Эндаумент-фонды в России и за рубежом: сравнительный анализ / О. П. Аникеева, Д. А. Долгих, М. В. Сидорова // Экономика и предпринимательство. – 2018. – № 6 (95). – С. 1305–1308.

[147] Yale reports investment return for fiscal 2025 // Yale News. – 2025. – URL: https://news.yale.edu/2025/10/24/yale-reports-investment-return-fiscal-2025 (дата обращения: 24.02.2026).

При внесении средств на текущую деятельность в нулевом периоде поступает полная сумма, которая покрывает текущие расходы вуза. При внесении средств в фонд в нулевом периоде они инвестируются, после чего вуз на продолжительном временном горизонте получает доход от инвестирования капитала. Величина дохода от целевого капитала зависит от доходности вложений и потому варьируется от года к году.

На рисунке 1.1 отражена разница в структуре денежного потока, генерируемого однократным пожертвованием на текущую деятельность вуза и доходом от использования целевого капитала. В точке T = 0 при перераспределении средств в эндаумент-фонд университет не получает поступлений на финансирование текущей деятельности, однако в перспективе это пожертвование формирует доход от инвестирования целевого капитала на протяжённом временном горизонте.

Объём финансирования деятельности вуза из эндаумент-фонда зависит от эффективности инвестиционных вложений; его средняя величина может быть оценена на уровне безрисковой ставки доходности. Для вуза это означает, что в перспективе он может рассчитывать на стабильный финансовый поток. Стратегия создания эндаумент-фонда должна предполагать постепенное перераспределение пожертвований в пользу формирования целевого капитала без резкого сокращения средств, направляемых на финансирование текущей деятельности, чтобы избежать дефицита ресурсов в текущем периоде.

При сравнении механизмов спонсорской поддержки и эндаумент-фонда следует учитывать, что первичный результат от вложения средств в целевой капитал проявляется лишь спустя год после передачи средств в управление, а качественный эффект как для вуза, так и для жертвователя будет отложенным.

Единовременное пожертвование привязано к конкретному проекту с определёнными сроками и результатами. Получая средства на текущую деятельность, университет может сразу использовать их для реализации проекта. При формировании целевого капитала соответствующий эффект

растягивается во времени: поступления из эндаумент-фонда в вуз происходят ежегодно, однако их объём меньше и зависит от доходности инвестиционных вложений. Отложенность эффекта снижает субъективную ценность благотворительного взноса как для вуза, так и для жертвователя.

Систематизация лучших практик зарубежных и отечественных университетов даёт возможность очертить контур отношений, связанных со спонсорской поддержкой, между фондом, ассоциацией выпускников, университетской фандрайзинговой платформой, работодателями и субъектами социального предпринимательства. Скоординированное взаимодействие руководства эндаумент-фондов с лицами, заинтересованными в развитии вуза, ускоряет темпы пополнения целевых капиталов.

Распространению эндаументов в России способствует расширение налоговых льгот, развитие государственно-частного партнерства и закрепление в общественном сознании представления о благотворительности как показателе социальной успешности. Дополнительным механизмом выступает вовлечение небольших некоммерческих организаций через создание объединённых целевых капиталов с несколькими получателями дохода[148].

Таким образом, анализ отечественных и зарубежных исследований выявляет существенный пробел: эндаумент чаще всего рассматривают лишь как финансовый инструмент или организационно-правовую форму. При этом его управленческий потенциал (роль в стратегии вуза) недостаточно изучен. В российской литературе указанный разрыв усугубляется отсутствием систематической связи между концепцией фонда целевого капитала и общей трансформацией управленческих моделей университета. Отмеченный исследовательский пробел подтверждается эмпирически. По результатам проведённого автором экспертного интервью (Приложение 17) отмечено

[148] Сесявин Е. А. Эндаумент-фонды в Российской Федерации // Национальная ассоциация ученых. – 2015. – № 2-1 (7). – URL: http://national-science.ru/nomera-zhnnialov/127-zhumal-7-6-7-03-2015/ekonomicheskie-nauki/1113-endaument-fondy-v-rossijskoj-federatsii (дата обращения: 24.08.2025).

отсутствие управленческой методологии встраивания эндаумента в систему стратегического управления. Указанный пробел и направления его преодоления применительно к российской специфике обоснованы автором в самостоятельной публикации[149]. Настоящее исследование направлено на преодоление этого разрыва путём встраивания целевого капитала в стратегический и стейкхолдерский контуры управления вузом.

1.3. Основные научные подходы к управлению деятельностью фондов целевого капитала в университетах

Трансформация подходов к инвестированию целевого капитала обусловлена усложнением портфельной теории, которая во всё большей мере учитывает динамику процессов на финансовых рынках. С учётом специфики форм организации эндаумент-фондов возможно несколько вариантов управления их активами: через создание высшего органа управления (совета по управлению целевым капиталом), либо через привлечение специализированной управляющей организации[150]. Инвестирование целевого капитала эндаумент-фондов предполагает учёт целевых направлений, определённых жертвователями при передаче средств, и обеспечение доходности, достаточной для долгосрочного финансирования потребностей вуза[151].

Ограничения, налагаемые на структуру активов эндаумент-фондов, разделяют последние на три категории: неограниченные чистые активы (без ограничений по направлениям инвестирования), временно ограниченные чистые активы (ограничения на инвестирование которых установлены сроком либо достижением цели, сформулированной благотворителем), постоянно

---

[149] Пилипосян А. А. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика / А. А. Пилипосян, О. М. Хотяшева // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

[150] Лебедева А. В. Комплексный подход к выбору управляющей компании при размещении средств эндаумент-фондов учреждений культуры // Фундаментальные исследования. 2021. № 3. С. 78–82.

[151] Weygandt J. J., Kimmel P. D., Kieso D. E. Financial Accounting with International Financial Reporting Standards. John Wiley & Sons, 2018. — P. 19

ограниченные чистые активы (инвестируемые исключительно в рамках целевых направлений, обозначенных при осуществлении пожертвования)[152]. Использование такой классификации дает возможность разработать механизмы прозрачной отчётности, выстроить процедуры мониторинга результатов использования целевого капитала и диверсифицировать портфель доноров.

Структура активов эндаумент-фондов Гарвардского и Йельского университетов по состоянию на 2024 г. представлена на рисунке 1.2 (наибольшую долю в активах обоих вузов составляют активы, имеющие временные ограничения по направлениям инвестирования).



Рисунок 1.2 Структура активов эндаумент-фондов Гарвардского и Йельского университетов в 2024 г.

Источник: составлено автором на основе Harvard University Financial Report[153] и Yale reports investment return[154]

В основе управления целевым капиталом лежит принцип добросовестного и разумного управления, согласно которому инвестирование средств благотворительных фондов осуществляется с учётом сохранности капитализации и оптимального соотношения доходности и рисков. Современная портфельная теория предполагает оценку соотношения риска и доходности не по отдельным активам (чем, в частности, объясняется отказ от

[152] Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act, § 2(2): National Conference of Commissioners on Uniform State Laws. South Carolina, 2006. URL: http://www.law.upenn.edu/bll/archives/ulc/umoifa/2006final_act.pdf (дата обращения: 30.11.2023).

[153] Harvard University Financial Report, Fiscal Year 2025 // Harvard University. – 2025. – URL: https://finance.harvard.edu/sites/g/files/omnuum12671/files/2025-10/fy25-financial-report.pdf (дата обращения: 24.04.2026).

[154] Yale reports investment return for fiscal 2025 // Yale News. – 2025. – URL: https://news.yale.edu/2025/10/24/yale-reports-investment-return-fiscal-2025 (дата обращения: 24.02.2026).

ограничений на инструменты инвестирования в США), а по портфелю в целом с учётом диверсификации входящих в него активов.

Инвестиционный менеджмент рассматривает портфель как единое целое, а не как совокупность отдельных инструментов, что повышает доходность вложений при одновременном учёте рыночных, специфических и системных рисков[155]. Диверсифицируя риски, управляющие средствами эндаумент-фонда формируют портфель с более высокой доходностью и меньшей дисперсией, комбинируя высокорисковые вложения с безрисковыми. На мировых рынках эндаумент-фонды для снижения финансовых рисков используют деривативы, структурные финансовые инструменты и опционные контракты, которые позволяют уменьшить совокупный риск портфеля, а в определённых комбинациях — сформировать арбитражный или спекулятивный доход.

В практике управления инвестированием средств эндаумент-фондов применяется и подход, законодательно ограничивающий выбор инвестиционных активов. Такая модель действует, например, в Российской Федерации: управляющий самостоятельно определяет пропорции размещения целевого капитала, однако активы выбираются из закрытого перечня[156].

При анализе механизма инвестирования целевого капитала принципиальное значение имеет доход, получаемый бенефициаром в результате управления активами. При осуществлении пожертвования в эндаумент-фонд донор исходит из того, что доходность целевого капитала определяется разницей между доходом от инвестиционных вложений и расходами на доверительное управление.

В моделях управления инвестициями эндаумент-фондов США применяются рыночные принципы построения портфелей, учитывающие эластичность параметров портфеля по отношению к рискам

---

[155] Dimmock S. G., Wang N., Yang J. The Endowment Model and Modern Portfolio Theory // Management Science. — 2024. — Vol. 70, No. 3. — P. 1554–1579.

[156] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: федер. закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 21.02.2024).

и обеспечивающие относительную стабильность генерируемого дохода. Вознаграждение управляющих при этом взаимосвязано с эффективностью их работы[157]. Процесс инвестирования средств эндаумент-фондов обладает специфическими чертами по сравнению со стратегиями других институциональных инвесторов: результативность вложений напрямую связана со скоростью пополнения «тела» фонда[158].

Эндаумент-фонды имеют широкий круг заинтересованных сторон: доноров, студентов, выпускников, работников университета, организаций-партнёров. Однако по отношению к менеджменту в них отсутствует так называемая «дисциплинирующая функция», характерная для публичных корпораций и выражающаяся в оттоке собственного капитала в ответ на действия управляющих.

Участники, осуществившие пожертвования, не могут выйти из фонда или изъять внесённые средства. Это обстоятельство обусловливает потребность в жёсткой регламентации контрактов с управляющими и закреплении финансовых принципов их вознаграждения[159]. Долгосрочный горизонт инвестирования и низкая потребность в ликвидности повышают толерантность фонда к риску и позволяют увеличить долю долгосрочных активов[160], что, в свою очередь, предъявляет высокие требования к квалификации управляющих. В США эффективный управленческий контракт учитывает ретроспективные результаты, динамику роста активов фонда и формирует систему финансовых стимулов, привязанных к достижению целевых показателей управления[161].

---

[157] Hoxby C. M. Endowment Management Based on a Positive Model of the University. National Bureau of Economic Research, 2012. № w18626.

[158] Berk J. B., Green R. C. Mutual Fund Flows and Performance in Rational Markets // Journal of Political Economy. 2004. Vol. 112, № 6. P. 1269–1295.

[159] Khorana A., Servaes H., Wedge L. Portfolio Manager Ownership and Fund Performance // Journal of Financial Economics. 2007. Vol. 85, № 1. P. 179–204.

[160] Begenau J., Siriwardane E., Liang P. Unpacking the Rise in Alternatives. 2022. - [Электронный ресурс] / J. Begenau, E. Siriwardane, P. Liang. – 2022. Режим доступа: https://ssrn.com/abstract=4105813 (дата обращения: 26.05.2025).

[161] Pegoraro S. Incentives and Performance with Optimal Money Management Contracts // Journal of Political Economy. 2023. Vol. 131, № 10. P. 2920–2968.

В России максимальный объём расходов эндаумент-фонда на административно-управленческую деятельность ограничен законодательно и не может превышать 1 % средней стоимости чистых активов, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления имуществом, составляющим целевой капитал, за отчётный год[162]. Практическое влияние этого ограничения на возможности российских фондов было оценено в ходе экспертных интервью (Приложение 17). Эксперты отмечают, что регуляторные ограничения создают сложности для формирования профессиональных управленческих команд в фондах с капиталом менее 200–300 миллионов рублей и фактически предопределяет траекторию развития малых и средних фондов.

В 2022 г. Федеральным законом от 14 июля 2022 г. № 279-ФЗ[163] в базовый закон о целевом капитале некоммерческих организаций[164] внесены поправки, направленные на обеспечение стабильного функционирования фондов в условиях санкционного давления и волатильности финансового рынка. Увеличен предельный размер средств, которые управляющая компания вправе направлять на административно-управленческие расходы: до 10 % от суммы пожертвований, поступивших в отчётном году (ранее — 5 %), до 25 % дохода от целевого капитала (ранее — 10 %) и до 30 % дохода от доверительного управления имуществом, составляющим целевой капитал (ранее — 15 %). Некоммерческим организациям предоставлено право направлять весь доход от доверительного управления на пополнение целевого капитала. Кроме того, тем же Федеральным законом до 1 января 2026 г.

---

[162] О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»: федер. закон от 14.07.2022 № 279-ФЗ // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 22.11.2024).

[163] Федеральный закон от 14.07.2022 № 279-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений Федерального закона "О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций"» // Собрание законодательства РФ. – 2022. – № 29 (часть III). – Ст. 5246.

[164] Федеральный закон «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30.12.2006 № 275-ФЗ

приостановлено действие положения, требующего расформирования целевого капитала в случае снижения стоимости его чистых активов по итогам трёх последовательных отчётных лет более чем на 30 % либо по итогам одного отчётного года более чем на 50 %. Принятые нормы обеспечили сохранность фондов целевого капитала в период повышенной волатильности.

Высокий уровень расходов на доверительное управление создает дополнительный барьер входа на рынок эндаумент-фондов. Одним из способов сокращения управленческих расходов является создание «зонтичных» эндаумент-фондов. Данная организационная форма предполагает, что в рамках одного фонда открываются специализированные обособленные счета для бенефициаров — субфонды. Типовая структура «зонтичной» организации эндаумент-фондов представлена на рисунке 1.3.

«Зонтичный» фонд предполагает наличие основного фонда, выполняющего административные функции и обеспечивающего юридическое сопровождение деятельности субфондов. Субфонды создаются как обособленные структуры под руководством основного фонда и сохраняют автономность в принятии решений относительно инвестиционной стратегии и направлений расходования дохода от целевого капитала (утверждаются советом фонда). Преимущество такой конструкции состоит в распределении административных затрат основного фонда на все субфонды, что особенно актуально для России, где величина комиссий может быть значительной по отношению к объёму целевого капитала прежде всего на начальном этапе функционирования фонда.



Рисунок 1.3 Типовая структура «зонтичного» эндаумент-фонда
Источник: составлено автором на основании данных диссертационного исследования

В условиях геополитической нестабильности, когда доходность финансовых инструментов ретроспективно демонстрировала резкие колебания, большинство эндаументов пересмотрели свои портфели по уровню риска. Даже фонды с устоявшейся структурой активов ориентируются на снижение совокупного риска при размещении дополнительных средств целевого капитала. Переоценка стоимости активов повлияла на итоговую доходность от инвестирования целевого капитала. Так, Йельский университет пересмотрел долгосрочный ориентир по доходности целевого капитала, снизив его до 5,25 % в год от стоимости активов эндаумента[165].

При оценке доходности инвестиционных вложений целевого капитала учитываются её номинальная и реальная (скорректированная на инфляцию) величины. При среднегодовой номинальной доходности эндаумента Йельского университета 11 % реальная доходность составляет порядка 8 %[166]. По оценкам экспертов, обозначенный минимальный уровень реальной доходности в 5,25 % обеспечивает университету требуемый уровень финансирования и дает возможность частично направлять доход на пополнение пассивов фонда.

Получение высокой реальной доходности напрямую связано с эффективностью управления фондом и разработкой оптимальной инвестиционной стратегии. Нобелевский лауреат по экономике Р. Мертон ещё в 1993 г. опубликовал статью «Оптимальные инвестиционные стратегии университетских эндаумент-фондов»[167], в которой рассматривает роль образовательных учреждений, их потребности и целевые уровни доходности соответствующих инвестиций. Автор приходит к выводу о необходимости диверсификации и хеджирования инвестиционных вложений и предлагает

---

[165] Endowment Spending and Distributions (Policy 2202) [Электронный ресурс] // It's Your Yale: official website. – 2023. – URL: https://your.yale.edu/policies-procedures/policies/2202-endowment-spending-and-distributions (дата обращения: 24.04.2026).

[166] Ibid.

[167] Merton R. C. Optimal Investment Strategies for University Endowment Funds // Studies of Supply and Demand in Higher Education. University of Chicago Press, 1993. URL: https://www.nber.org/system/files/chapters/c6102/c6102.pdf (дата обращения: 22.11.2023).

математическую модель планирования будущих денежных потоков университетского эндаумента.

Положения о необходимости диверсификации легли в основу отечественной практики управления активами фондов целевого капитала. Вопросы хеджирования, однако, на российском рынке остаются дискуссионными: отечественный срочный рынок находится в стадии развития и недостаточно активно используется институциональными инвесторами для построения хедж-стратегий. Вместо хеджирования эндаумент-фонды формируют портфель преимущественно из активов с низким уровнем риска: такая тактика сохраняет вложенные средства, но не даёт возможности получать доходность на падающем рынке. В текущей геополитической ситуации основными инструментами инвестирования средств российских эндаумент-фондов выступают облигации российских компаний, а также денежные средства, которые оперативно размещаются в высокодоходные краткосрочные инструменты денежного рынка. В портфелях управляющих компаний, инвестирующих средства целевого капитала, акции представлены незначительно (не более 5–7 %).

Если в работе Р. Мертона рассматривалась финансовая политика эндаументов в целом, то в более поздней и часто цитируемой статье К. Брауна, Л. Гарлаппи и К. Тиу акцент смещён на способность управляющих университетских эндаументов достигать доходности выше рыночной в зависимости от принимаемых решений о распределении средств между классами активов[168]. Авторы приходят к выводу, что, несмотря на существенные различия портфелей фондов по составу и классам активов, доходность и волатильность их ценных бумаг на всей выборке оказываются сопоставимыми.

Скорректированная на риск доходность соответствует безрисковой ставке экономики, в которой функционирует эндаумент. Принципиальное

[168] Brown K. C., Garlappi L., Tiu C. Asset Allocation and Portfolio Performance: Evidence from University Endowment Funds//Journal of Financial Markets. 2010. Vol. 13, № 2. P. 268–294.

отличие по уровню доходности имеют фонды, использующие более активные стратегии управления. Для выборки, в которой последние статистические данные относятся к 2009 году, получен результат: активно управляемые фонды генерируют значительно больший доход по сравнению с фондами, придерживающимися пассивной тактики управления структурой портфеля.

В статье Р. Энниса «Эффективность эндаумент-фондов»[169], основанной на статистических данных второго десятилетия XXI в., автор приходит к противоположному выводу: управление активами эндаумент-фондов в среднем менее эффективно, чем пассивное инвестирование. Проверка проводилась на выборке из 43 эндаументов с разным объёмом активов в управлении за 11 лет до июня 2019 г. Автор подтвердил, что крупные образовательные эндаумент-фонды США вследствие концентрации активов в государственных и частных ценных бумагах, имеющих значимую корреляцию с индексом Russell 3000, продемонстрировали среднегодовую доходность в диапазоне от 2,24 % до 2,5 % за 13 лет, завершившихся в 2021 году[170].

С учётом высокой степени диверсификации активов анализируемых эндаумент-фондов автор заключает, что применяемые стратегии диверсификации по различным признакам не дают значимого эффекта. Приверженность управляющих инструментам фондового рынка США поднимает стратегические вопросы, связанные с толерантностью к риску и эффективностью отраслевой диверсификации.

Стратегии управления активами образовательных эндаументов не дали значимого эффекта, превышающего в долгосрочной перспективе уровень среднерыночной доходности, то есть не позволили «обыграть рынок». На этом основании Р. Эннис заключает, что консервативная модель инвестирования является для эндаументов предпочтительной.

Противоречие между выводами К. Брауна, Л. Гарлаппи и К. Тиу и результатами Р. Энниса заслуживает отдельного анализа, поскольку

---

[169] Ennis R. M. Endowment Performance// The Journal of Investing. 2021. Vol. 30, № 3. P. 6

[170] Ennis R. M. Endowment Performance // The Journal of Investing. 2021. Vol. 30, № 3. P. 6–20.

затрагивает выбор инвестиционной стратегии. Первая группа авторов работала с данными до 2009 г. — периодом, включающим восстановление после «кризиса доткомов» и завершение длительного цикла роста американского фондового рынка, когда активно управляемые портфели с повышенной долей альтернативных активов демонстрировали премию к рыночной доходности.

Данные Р. Энниса охватывают 2008–2021 гг. — период, в течение которого премия за активное управление на рынке США сократилась из-за роста эффективности фондового рынка, снижения стоимости индексного инвестирования и опережающего роста американских акций по сравнению с альтернативными активами. Противоречие отражает макроэкономическую условность эффективности активных стратегий. Премия за активное управление изменяется циклически и зависит от фазы рынка капитала.

Для российских фондов целевого капитала практическое значение имеет вывод, не акцентированный ни одним из приведённых исследований. Из-за законодательных ограничений, узкого срочного рынка и высокой волатильности рублевой доходности выбор между активной и пассивной стратегиями трансформируется в вопрос о границах тактической ребалансировки портфеля. Данный вывод служит фундаментом для отдельных исследований.

В зарубежной практике, где использование целевого капитала в университетской модели имеет устойчивую многолетнюю традицию, акцент в научной литературе смещён на анализ направлений расходования средств эндаументов и на обеспечение доходности не ниже среднерыночной (для рынка США ориентиром выступает индекс S&P). В этом контексте значима работа Д. Анджелини, К. Брофи и Р. Вондоловского «Анализ расходов эндаументов университетов»[171], систематизирующая знания в области

[171] Angelini D., Brophy K., Wondolowski R. An Analysis of University Endowment Spending: Degree dissertation. Worcester Polytechnic Institute, 2020.

расходования средств эндаумент-фондов. Авторы анализируют различные подходы к расходованию средств на основе собственной методологии.

По результатам исследования авторы приходят к выводу, что распределение дохода от инвестированного капитала должно осуществляться по правилу рекурсивного скользящего среднего: оно предполагает сохранение стабильных темпов роста целевого капитала и минимизацию разницы в расходах будущих периодов по отношению к предшествующим (темп роста расходов также остаётся постоянным).

Такой подход обеспечивает постоянство темпов прироста объёма целевого капитала. Классификация подходов к распределению дохода от инвестирования целевого капитала представлена в таблице 1.5.

Таблица 1.5 Классификация подходов к распределению дохода от целевого капитала эндаумент-фондами университетов по направлениям расходования

Подход	**Описание специфики подхода**
Пассивный рыночный подход	Предполагает использование дохода от целевого капитала на покрытие текущих нужд университета.
Стратегический (проектный) подход	Предполагает направление дохода от целевого капитала на финансирование проектов развития вуза.
Инновационный подход	Предполагает целенаправленное расходование дохода от целевого капитала на инновационное развитие университета.

Источник: составлено на основании Angelini D., Brophy K., Wondolowski R. An Analysis of University Endowment Spending[172]

В работе Е. С. Бирюкова также рассматриваются практика расходования дохода, генерируемого инвестиционной деятельностью, методы организации фандрайзинговых кампаний университетов, способствующие повышению эффективности привлечения средств для пополнения целевого капитала, и инвестиционные стратегии эндаументов.

На основе зарубежного опыта финансирования деятельности университетов из эндаументов автор выделяет пять основных направлений расходования доходов, сгенерированных целевым капиталом. Если у

[172] Ibid.

Д. Анджелини, К. Брофи и Р. Вондоловского классификация строилась по склонности к инновационному развитию, то у Е. С. Бирюкова классификационным признаком выступает объект финансирования, на который направляется доход от целевого капитала (таблица 1.6).

Таблица 1.6 Классификация подходов к распределению дохода от целевого капитала эндаумент-фондами университетов по объекту расходования

Объект расходования	**Описание**
Материальная поддержка профессорско-преподавательского состава	Создание дополнительных финансовых стимулов для повышения качества образования и активизации научно-исследовательской деятельности.
Привлечение к преподаванию зарубежных учёных с мировым именем	Повышение уровня подготовки обучающихся за счёт включения в образовательный процесс исследователей, получивших международное признание.
Научные исследования	Создание профильных научных структур в соответствии с приоритетными научно-исследовательскими задачами университета.
Студенческие стипендии и гранты	Повышение интереса студентов к научно-исследовательской деятельности посредством системы финансовых стимулов.
Инфраструктура	Развитие кампуса и материально-технической базы, своевременное обновление основных фондов вуза.

Источник: Бирюков Е. С. Инвестиционные стратегии институциональных инвесторов[173]: суверенные инвестиционные фонды vs эндаументы // Вестник МГИМО-Университета. 2013. № 6 (33). С. 117–126

Е. С. Бирюков отмечает, что, опираясь на многолетний практический опыт, большинство зарубежных университетов закладывают в бюджет поступления от эндаументов на уровне 4–5 % «тела» целевого капитала. Инвестиционная политика при этом выстраивается так, чтобы ежегодный темп прироста целевого капитала опережал темп инфляции на 5 %. При большем приросте дополнительный доход реинвестируется.

[173] Бирюков Е. С. Инвестиционные стратегии институциональных инвесторов: суверенные инвестиционные фонды vs эндаументы // Вестник МГИМО-Университета. 2013. № 6 (33). С. 117

Эндаумент-фонд обеспечивает ежегодные стабильные поступления в бюджеты зарубежных университетов: в бюджетах ведущих американских вузов (Гарвард, Йель, Принстон, Стэнфорд) доля поступлений из эндаумента составляет 25–45 % доходной базы[174]. Выявлена тенденция к географической диверсификации портфелей эндаумент-фондов: ограничение одним внутренним рынком, несмотря на наилучшую экспертизу управляющих именно по нему, не обеспечивает необходимой доходности. Расширение спектра используемых инструментов сопровождается ростом волатильности доходов, которая в кризисные периоды становится отрицательной; это обязывает институциональных инвесторов публично объяснять мотивы изменения инвестиционной стратегии[175].

М. Лейбовиц, Э. Бова и П. Хаммонд в работе «Модель инвестирования с использованием дотаций: доходность, риск и диверсификация»[176] анализируют различные стратегии инвестирования, применяемые эндаумент-фондами. Исследовав структуру портфелей фондов целевого капитала, авторы заключают, что многие мировые эндаументы используют стратегию широкой диверсификации активов, в рамках которой традиционные инструменты финансового рынка занимают незначительную долю: медианное значение объёма традиционных американских акций и облигаций в портфеле в зависимости от года колеблется в диапазоне 8–12 %. Американскими фондами активно применяется также модель, предполагающая активное управление структурой активов. Существенная доля финансовых инструментов денежного рынка (высоколиквидных активов со сроком исполнения от нескольких дней до нескольких месяцев) и регулярное пополнение целевого капитала позволяют менеджерам управляющей компании поддерживать высокодоходную динамическую структуру портфеля фонда. Этот метод, известный как «модель инвестирования на основе

[174] Ibid.
[175] Ibid.
[176] Leibowitz M. L., Bova A., Hammond P. B. The Endowment Model of Investing: Return, Risk, and Diversification. John Wiley & Sons, 2010. Vol. 534.

пожертвований» (endowment investment model), продемонстрировал устойчивую долгосрочную эффективность и привлёк интерес значительного числа институциональных и индивидуальных инвесторов.

В указанной работе авторы исследуют, каким образом модель динамического портфеля, трансформирующаяся под влиянием макроэкономических тенденций, обеспечивает высокую доходность инвестиционных вложений при сравнительно невысоком уровне риска. Моделирование портфеля активов эндаумент-фонда на основе динамических моделей предполагает применение современных математических и вероятностных методов. В классической постановке задачи, предложенной Р. Мертоном, оптимизационная проблема состоит в определении стратегии управления портфелем активов в непрерывном времени с максимизацией некоторой интегральной функции полезности[177]. Практическая реализация этого подхода затруднена необходимостью численного решения интегро-дифференциальных уравнений динамического программирования Гамильтона Якоби — Беллмана, что в литературе обозначается как «проклятие размерности»[178].

Х. Розен и А. Саппингтон в своём исследовании раскрывают ещё одну особенность функционирования эндаумент-фондов, связанную с эффективным привлечением средств. Авторы приходят к выводу, что ожидания относительно базового дохода влияют на решения жертвователей о частоте и размерах пожертвований. Наблюдается и обратная зависимость: регулярный приток средств в фонд дает возможность менеджерам при разработке стратегии управления целевым капиталом учитывать уровень пополняемости капитала и активнее управлять структурой портфеля, перестраивая его под изменяющиеся макроэкономические тенденции. Эндаумент-фонды, ожидающие более высокого уровня базового дохода,

[177] Merton R. On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates // Journal of Finance. 1974. № 29. P. 449–470.

[178] Kurzhanski A., Valyi I. Ellipsoidal Calculus for Estimation and Control. Boston: Birkhäuser, 1997.

с большей вероятностью инвестируют в альтернативные активы и поддерживают более доходную структуру портфеля. По оценкам авторов, при росте целевого капитала на 1 % в год вероятность включения университетом альтернативных активов в свой портфель возрастает на 11,3 %[179].

Стратегии управления целевым капиталом рассмотрены также в работе Ш. Ачарьи и Э. Димсона «Управление целевым капиталом: инвестиционные стратегии в Оксфорде и Кембридже»[180]. Авторы анализируют различные подходы: первый предполагает использование традиционных методов инвестирования средств фонда, второй — применение передовых практик размещения целевого капитала. Авторами показана тесная взаимосвязь между традициями университета и принципами управления его финансовыми ресурсами. Данные университеты традиционно направляют существенную часть средств целевого капитала в сферу недвижимости, с долей инвестированных средств в диапазоне 40–50 %. Оксфорд и Кембридж входят в число лучших учебных заведений мира, а их эндаумент-фонды являются одними из крупнейших и способны привлекать значительные дополнительные средства для пополнения. Поскольку эти университеты по-разному формулируют свои инвестиционные цели, применяемые ими подходы к инвестированию, существенно различаются, что и стало предметом анализа в рассматриваемой работе.

Традиционный подход к инвестированию целевого капитала предполагает вложение средств преимущественно в безрисковые инструменты (государственные облигации) и активы с минимальным уровнем риска на долгосрочную перспективу: доход генерируется стабильными процентными поступлениями, а реальная доходность зависит от уровня инфляции, который до недавнего времени составлял 1–2 % годовых.

---

[179] Rosen H. S., Sappington A. J. W. What Do University Endowment Managers Worry About? An Analysis of Alternative Asset Investments and Background Income // Education Finance and Policy. MIT Press, 2016. Vol. 11, № 4. P. 404–425.

[180] Acharya S., Dimson E. Endowment Asset Management: Investment Strategies in Oxford and Cambridge. Oxford University Press, 2007.

Прогрессивный подход предполагает отраслевую диверсификацию вложений, а также распределение средств между финансовыми рынками. Минимальную долю в портфеле занимают инструменты с фиксированной доходностью: доход изменяется динамически в зависимости от конъюнктуры рынков, а диверсификация и хеджирование позволяют минимизировать риск негативных изменений.

В западноевропейских странах и США эндаумент-фонды как механизм обеспечения деятельности высших учебных заведений имеют устоявшуюся традицию, что обусловливает более широкий опыт управления ими. Изучение принципов функционирования зарубежных эндаументов полезно как для адаптации успешных моделей управления целевым капиталом, так и для модернизации действующей в Российской Федерации нормативной базы. В России проведение полноценных исследований результативности инвестирования средств эндаумент-фондов затруднено, поскольку их инвестиционные портфели не публикуются в открытом доступе. Законодательные ограничения на состав и структуру портфелей эндаумент-фондов, а также запрет на высокорисковые инвестиционные стратегии предопределяют сравнительно невысокую ожидаемую доходность отечественных фондов. В связи с этим в русскоязычной научной литературе наиболее обсуждаемыми темами остаются законодательное регулирование эндаумент-фондов, их понятийный аппарат (учитывая относительную новизну данных институтов для отечественной практики), их характеристики и прогнозы развития. При этом можно выделить работы, посвящённые инвестиционным стратегиям фондов целевого капитала.

Вопросам оценки инвестиций российских эндаументов посвящена статья Д. В. Войко и А. В. Войко «Развитие и оценка эффективности инвестиционной деятельности эндаумент-фондов российских вузов»[181]. Авторы применяют модель Г. Хансманна для оценки эффективности

[181] Войко Д. В., Войко А. В. Развитие и оценка эффективности инвестиционной деятельности эндаумент-фондов российских вузов // Вестник университета. 2023. № 5.

эндаумент-фонда отдельного вуза: она работает в случае, если отдача от инвестиций средств эндаумента с поправкой на увеличение численности студентов превышает темпы роста ВВП. Модель апробирована на десятилетнем периоде, поскольку таков минимальный срок формирования целевого капитала в соответствии с российским законодательством. Авторами рассчитаны средний уровень инфляции, средний темп роста реального ВВП, средняя номинальная отдача от инвестиций средств эндаумента и средний темп роста численности студентов за 2011–2021 гг.

В монографии и статьях О. С. Субановой проанализированы нормы и правила расходования доходов от эндаументов, характеристики и критерии оценки эффективности деятельности фондов, даны рекомендации по выбору инвестиционной стратегии управления целевым капиталом. Реформы бюджетного законодательства, предоставляющие вузам большую самостоятельность в обеспечении финансового благополучия, вынуждают российские университеты формировать новые источники финансирования[182]. Автором фиксируется устойчивый рост числа фондов целевых капиталов, создаваемых бюджетными образовательными учреждениями. В стратегии развития высшего образования механизм целевого капитала применим для обеспечения научно-исследовательской деятельности вузов, улучшения материально-технической инфраструктуры, активизации трудового потенциала и привлечения талантливых студентов и преподавателей.

Необходимость предоставления налоговых льгот для развития внебюджетных форм финансирования деятельности вузов обоснована в статье Е. Ф. Киреевой. К налоговым практикам, касающимся университетских эндаумент-фондов, относится, в частности, пример Республики Беларусь, где от налогообложения налогом на прибыль освобождается прибыль (в размере не более 10 % валовой прибыли), переданная зарегистрированным на территории Республики Беларусь бюджетным организациям образования или

[182] Субанова О. С. Реформы российского образования и развитие целевых капиталов (эндаументов) // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2012. № 3. С. 140–150.

использованная на оплату счетов за товары и услуги для этих организаций, в том числе посредством эндаумент-фондов[183].

Выводы к главе 1

Результатом проведённого теоретико-методологического исследования стал ряд взаимосвязанных выводов, раскрывающих направления трансформации университета и роль эндаумент-фондов в современной управленческой модели вуза. Эмпирическую базу главы составили три группы источников: концептуальные модели университета, работы по социально-экономической природе эндаумента и исследования, посвящённые подходам к управлению целевым капиталом. Сформулированные выводы образуют теоретическую основу следующих этапов диссертационного исследования.

Систематизация концептуальных моделей университета — от средневекового *studium generale* до Университета 4.0 — показала, что управленческие сдвиги последних лет носят характер институциональной трансформации, затрагивающей все аспекты деятельности вуза. Переход от мономиссионной к трёх- и пятимиссионной модели сопровождается расширением круга стейкхолдеров и переопределением социально-экономической роли университета в национальной инновационной системе. Теоретической рамкой настоящего исследования выступает модель предпринимательского университета, адаптированная к российскому контексту, согласно которой академическая автономия и стратегическое самоуправление рассматриваются как взаимообусловленные факторы.

Социально-экономические предпосылки использования эндаумента показали, что в условиях экономики знаний целевой капитал выходит за рамки инструмента межпоколенческого сглаживания и приобретает функции управленческого ресурса. Встраиваясь в контур стратегического управления вузом, эндаумент-фонд переводит стейкхолдерский подход Р. Фримана в

[183] Киреева Е. Ф. Налоговая поддержка образования в целях устойчивого развития в странах ЕАЭС // Экономика. Налоги. Право. 2023. Т. 16, № 4.

практическую плоскость и конструирует то, что Б. Кларк назвал «усиленным направляющим ядром».

Разграничение понятий «эндаумент» и «эндаумент-фонд» показывает, что при юридической разнородности этих форм их экономическая эквивалентность подтверждается практикой ведущих университетов. В дальнейшем термины «эндаумент», «эндаумент-фонд», «фонд целевого капитала» и «целевой капитал» употребляются как контекстные синонимы, что соответствует сложившейся практике российской и зарубежной научной литературы, а также терминологии Федерального закона № 275-ФЗ[184].

При этом за каждым из вариантов закрепляется содержательный акцент: понятие «целевой капитал» используется преимущественно при описании финансово-правовой природы соответствующих средств; «фонд целевого капитала» и «эндаумент-фонд» — при характеристике организационно-управленческой структуры; «эндаумент» — как обобщающий институциональный термин в контексте стратегии и долгосрочного развития университета. Такое разграничение не носит терминологически жёсткого характера, однако в пределах одного смыслового блока сохраняется единообразие словоупотребления.

Говоря о российской практике использования эндаумент-фондов, стоит отметить, что при формальной интеграции организационно-правовой формы фонда целевого капитала сохраняется дефицит культуры систематической работы с выпускниками, а компетенции стратегического фандрайзинга и управления активами развиты слабо. Однако государственная программа развития «Приоритет-2030», а также расширение преференциального режима для фондов целевого капитала создают условия, при которых эндаумент-фонд способен стать элементом стратегической системы управления вузом и, как следствие, обеспечить его долгосрочную конкурентоспособность.

---

[184] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ // КонсультантПлюс: [справочно-правовая система]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64945/ (дата обращения: 24.04.2026).

Сформулированные положения образуют теоретическую основу для перехода от обоснования роли целевого капитала к разработке методического инструментария его интеграции в систему стратегического управления российским университетом. На данной основе могут быть выдвинуты рабочие гипотезы.

Институциональная гипотеза: наличие и устойчивое функционирование фонда целевого капитала в управленческой модели российского университета положительно связаны со зрелостью предпринимательской модели вуза, выраженной через показатели диверсификации источников дохода, широты стейкхолдерского периметра и горизонта стратегического планирования.

Ресурсная гипотеза: эффективность фонда целевого капитала как инструмента долгосрочного развития вуза определяется не столько абсолютным объёмом активов, сколько структурой донорской базы и устойчивостью пожертвований. Фонды с диверсифицированной донорской базой демонстрируют более предсказуемую динамику активов и более высокую устойчивость к внешним шокам, чем фонды сопоставимого объёма, сформированные за счёт единичных крупных взносов.

Управленческая гипотеза: интеграция фонда целевого капитала в систему стратегического управления вузом требует формирования специализированного организационного звена, обеспечивающего согласование инвестиционной стратегии фонда с программой развития университета и с интересами стейкхолдеров. Отсутствие такого звена приводит к номинальному функционированию фонда.

Проверка приведённых гипотез на материале российской практики образует содержание эмпирических глав диссертации и позволяет перейти от теоретической реконструкции роли целевого капитала к разработке методики его интеграции в систему стратегического управления современным университетом.

ГЛАВА 2. МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ЭНДАУМЕНТ-ФОНДАМИ ВЫСШИХ УЧЕБНЫХ ЗАВЕДЕНИЙ: ЗАРУБЕЖНЫЙ И РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

2.1. Современные модели управления эндаумент-фондами в системе высшего образования США

Фонды целевых капиталов формировались на протяжении нескольких столетий, однако в последние годы развитие этого института вышло на качественно новый этап: расширяется его география, возникают новые формы управления фондами, фандрайзинг проникает в регионы, где система образования традиционно финансировалась преимущественно за счёт государственных средств. Крупнейшие университеты США на протяжении десятилетий создают эндаументы для формирования стабильных и прогнозируемых источников финансирования. Подобные фонды снижают зависимость вузов от нерегулярных пожертвований, гарантируя стабильное поступление средств для покрытия текущих издержек. Это открывает университетам возможность выстраивать систему планирования, опираясь на инвестиционный доход эндаумента на любых временных горизонтах.

В США отсутствует единое юридически закреплённое определение эндаумент-фонда: форма и принципы его функционирования определяются учредителями в соответствии с действующим налоговым режимом. Правовые нормы закрепляются не в гражданском законодательстве, а формируются через налогово-бюджетную политику и специализированные законодательные акты. Государственный контроль реализуется через системы налоговых стимулов и ограничительных мер. Правовая основа американской модели эндаументов обобщена в таблице 2.1.

Таблица 2.1 Ключевые законодательные акты, регулирующие деятельность эндаументов в США

Закон	Предмет регулирования
UPMIFA — Uniform Prudent Management of	– процесс управления средствами благотворительных организаций и эндаументов;

Закон	Предмет регулирования
Institutional Funds Act, 2006	– защита активов от неправомерного использования, снижение рисков потери капитала; – разрешение расходования при снижении стоимости активов ниже исторической (введено после кризиса 2008 г.); – принимается на федеральном уровне, адаптируется каждым штатом.
UPIA — Uniform Prudent Investor Act, 1995	– правила действий доверительных управляющих при инвестировании трастовой собственности; – оценка инвестиций по портфелю в целом, а не по отдельным инструментам; – расширение инвестиционных возможностей (деривативы, структурные продукты, LLP); – подготовлен Комиссией по единому праву (ULC), одобрен Американской ассоциацией адвокатов.
IRC — Internal Revenue Code (раздел 501(c))	Определяет условия освобождения от налогообложения; полный перечень приведён в IRS Publication 557.
OBBBA — The One Big Beautiful Bill Act	– прогрессивная шкала налогов на чистый инвестиционный доход крупных эндаументов; – применяется к учреждениям с капиталом не менее 500 тыс. долл. США на студента и численностью не менее 3 тыс. студентов; – расширение определения чистого инвестиционного дохода (включая проценты по институциональным займам студентам).

Источник: составлено автором на основании UPMIFA, UPIA, OBBBA, Internal Revenue Code

Регулирование эндаументов в США построено на рыночной модели косвенного контроля. Закон устанавливает принципы разумности, диверсификации и прозрачности, подкрепляя их налоговыми стимулами и санкциями за нарушения. Гибкость федеральной модели (право штатов адаптировать нормы) сочетается с эволюционным переходом от классической консервативной модели к современной портфельной теории и далее к учёту ESG-факторов.

Управление эндаументами в США характеризуется высокой степенью профессионализации и организационной обособленностью от университета. Эндаумент оформляется как самостоятельное юридическое лицо с правом

собственности на целевой капитал, отдельным банковским счётом и возможностью выступать заёмщиком. Крупные университеты создают специализированные управляющие структуры, штат которых составляют профессиональные портфельные менеджеры с рыночным уровнем оплаты труда. Управляющая компания выступает фидуциаром и несёт ответственность за соблюдение принципов разумного управления (UPMIFA) и разумного инвестирования (UPIA). Оценка её эффективности проводится по портфелю в целом, а не по отдельным сделкам. Сводная информация об отличительных особенностях американских фондов представлена в Приложении 5.

Одним из первых в США разработал стратегию использования эндаумента Гарвардский университет. На протяжении длительного времени его фонд оставался крупнейшим не только в США, но и в мире. Эндаумент Гарварда — крупнейшее финансовое учреждение внутри университета, обеспечивающее постоянную поддержку студентов, преподавателей и исследователей. Он имеет зонтичную структуру и состоит более чем из 14 тыс. фондов. Фонды принадлежат 12 школам Гарварда (аналогам факультетов), каждая из которых располагает собственным подфондом в составе общего эндаумента[185].

Доходы эндаумента и отдельных школ формируются из различных источников: так, Рэдклиффская школа на 83 % финансируется за счёт доходов эндаумента, тогда как Школа общественного здравоохранения им. Т. Х. Чана (T.H. Chan School of Public Health) на 61 % — за счёт спонсорских поступлений, и лишь 20 % её бюджета формируется за счёт средств эндаумента[186]. Каждая школа осуществляет автономное управление, что предполагает самостоятельность в выборе приоритетов финансирования и

[185] Harvard University Financial Report, Fiscal Year 2025 // Harvard University. – 2025. – URL: https://finance.harvard.edu/sites/g/files/omnuum12671/files/2025-10/fy25-financial-report.pdf (дата обращения: 24.04.2026).

[186] Ibid.

выражается в развитой сети подфондов, закреплённых за школами и направлениями.

Средства фонда выступают одним из ключевых источников поддержки научных школ и университета в целом, они обеспечивают до 37 % расходов Гарварда[187]. Фонд направляет университету 5–5,5 % от рыночной стоимости своих активов, однако итоговая сумма зависит от реальной доходности. По итогам 2025 финансового года эндаумент Гарварда распределил 2,5 млрд долларов США[188].

Оставшаяся часть полученного дохода сохраняется в фонде и пополняет целевой капитал, обеспечивая потенциальный прирост будущих доходов. В структуре расходов эндаумента прослеживаются два доминирующих направления: выплата заработной платы и гонораров ведущим профессорам и исследователям (52 %) и финансирование стипендий и грантов на обучение. Фонд также поддерживает академические программы и инфраструктурные объекты кампуса. Целевое использование средств регламентируется нормативными документами: ~ 80 % активов фондов имеют целевой характер расходования. Другая часть подфондов относится к нецелевым и обеспечивает решение специфических задач на общеуниверситетском уровне. Такое разделение закрепляется в уставе каждого из подфондов, определяя его статус.

В 2025 году активы эндаумента Гарварда оценивались в 56,9 млрд долл. США. В том же году фонд привлёк пожертвований на сумму более 600 млн долл. США, что стало рекордным показателем за всю историю его существования.

Гарвардская модель управления оставалась закрытой до мирового финансового кризиса 2007–2009 гг., поскольку предполагала использование исключительно внутренних ресурсов для управления капиталом. Резкое снижение доходности активов в 2009 году (− 28 %) вынудило пересмотреть

[187] Harvard University Financial Report, Fiscal Year 2025 // Harvard University. – 2025. – URL: https://finance.harvard.edu/sites/g/files/omnuum12671/files/2025-10/fy25-financial-report.pdf (дата обращения: 24.04.2026).

[188] Ibid.

подход к управлению[189]. Портфель активов эндаумента включает как традиционные рыночные инструменты, так и альтернативные инвестиции. Распределение активов в последние годы опиралось на три принципа: сокращение доли недвижимости и природных ресурсов с 25 % в 2018 году до 6 %, увеличение доли частного капитала, рост вложений в хедж-фонды для снижения портфельных рисков. В ежегодном обращении руководство фонда указало, что именно эти изменения в структуре портфеля наряду с эффективным менеджментом позволили за 20 лет почти удвоить долю средств фонда в бюджете университета.

В ближайшие годы возможны новые реформы в управлении фондом, обусловленные продолжающимся конфликтом между руководством Гарварда и администрацией президента США. Вследствие конфликта университет лишился части государственного финансирования в размере 2,2 млрд долл. США в 2025 году и объявил новый раунд сборов для компенсации потерь. В зависимости от дальнейшего развития ситуации университет может лишиться ещё 9 млрд долл. США государственных грантов либо пересмотреть политику в отношении найма преподавателей и приёма иностранных студентов. Подобные изменения неизбежно повлекут корректировку политики эндаумента в части студенческих, исследовательских и преподавательских грантов в ряде школ.

Университетский эндаумент, стабильно занимающий сопоставимые с Гарвардом позиции в ведущих международных рейтингах — фонд Йельского университета[190]. Треть годового операционного бюджета университета покрывается за счёт средств, генерируемых инвестированием целевого капитала. Как и эндаумент Гарварда, фонд Йеля имеет зонтичную структуру и объединяет порядка тысячи подфондов, ~ 75 % которых имеют ограничения по

[189] Fardows N. et al. Enhancing quality assurance in higher education through strategic endowment fund management: case studies and best practices // The Business and Management Review. 2023. Vol. 14, № 3. P. 46–53.

[190] Yale University. Financial Report 2024–2025. URL: https://your.yale.edu/financial-resources/accounting/external-reporting/yale-audited-financial-reports (дата обращения: 04.04.2026).

целям финансирования. Совокупный объём активов эндаумента по итогам 2025 года превысил 44 млрд долл. США[191].

Финансовая модель эндаумента Йельского университета считается эталонной[192] благодаря балансу между высокой долгосрочной доходностью и устойчивым притоком новых пожертвований. Поэтому многие эндаументы формируют собственные внутренние модели[193] на её основе. Эндаумент поддерживает текущие операционные потребности: сохраняет соотношение студентов и преподавателей на уровне шесть к одному[194]; обеспечивает реализацию проектов оцифровки университетских музеев и библиотек; предоставляет социальные льготы преподавателям и сотрудникам.

Финансовая помощь из средств эндаумента позволила сократить среднюю стоимость обучения на 17 % по сравнению с базовой. По итогам 2025 года из эндаумента на нужды университета распределено 2,1 млрд долл. США[195]. Структура распределения выглядела следующим образом: четверть указанной суммы направлена на поддержку преподавателей и исследований. Оставшиеся средства распределены эквивалентно между инфраструктурными проектами, финансовой помощью студентам и иными направлениями (таблица 2.2).

Одним из значимых достижений руководство фонда считает сокращение доли студентов, пользующихся образовательными кредитами, с 43 до 15 %. Этот показатель является одним из самых низких среди референтных университетов страны, фонд дотирует половину стоимости обучения всех студентов колледжа при университете.

---

[191] Yale University. Financial Report 2024–2025. URL: https://your.yale.edu/work-yale/finance-and-business/financial-services/financial-reports (дата обращения: 04.04.2026).

[192] Йельская модель: как управляют эндаументами? // Эндаумент-фонд «Филантроп»: [сайт]. – 2023. – 22 июня. – URL: https://philfund.ru/press-centr/jelskaya-model-kak-upravlyayut-endaumentami (дата обращения: 22.04.2026). – Текст: электронный.

[193] Ceulenaere J., Van Haver S. University endowment funds: exploring their returns and the impact of alternative assets: Master degree thesis. – Ghent: Ghent University, 2024. – 75 p.

[194] Lewis P. The Rise & Restructuring of Yale-NUS College: An International Liberal Arts Partnership in Singapore // Dædalus. 2024. Vol. 153, № 2. P. 48–62.

[195] Yale University. Financial Report 2024–2025. URL: https://your.yale.edu/work-yale/finance-and-business/financial-services/financial-reports (дата обращения: 04.04.2026).

Таблица 2.2 Направления финансирования из эндаумента Йельского университета в 2025 году

Направление	Объём финансирования	Доля, %
Преподавание и исследования	475 млн долл. США (+25 млн)	25
Основные операционные расходы	418 млн долл. США (+25 млн)	22
Инфраструктура и администрирование	342 млн долл. США (+18 млн)	18
Финансовая помощь	342 млн долл. США (+18 млн)	18
Прочие направления	323 млн долл. США (+35 млн)	17

Источник: составлено автором по данным: Yale University. Endowment[196]

На протяжении длительного периода эндаумент Йельского университета считался наиболее эффективным с финансовой точки зрения. Со дня основания и до 1825 года все средства фонда размещались в активах одной компании, которая впоследствии обанкротилась, что поставило под угрозу и сам эндаумент: его размер сократился с 21 тыс. до 1,8 тыс. долл. США. После этого диверсификация портфеля стала ключевым элементом стратегии фонда и легла в основу йельской модели, разработанной Дэвидом Свенсеном в конце XX века.

Свенсен изменил подходы к управлению фондом, который на протяжении 30 предшествующих лет сокращался. Он диверсифицировал портфель, включив в него альтернативные активы с низкой взаимной корреляцией для снижения рисков, и внедрил методы инвестирования с долгосрочным горизонтом. В тот же период фонд интегрировал в свою стратегию принципы ESG, получившие распространение у других фондов только через 15–20 лет. В начале 2000-х годов, когда венчурное инвестирование только набирало популярность, фонд одним из первых начал вкладывать средства в инновационные стартапы: Йель инвестировал в Google и Amazon, а позднее стал одним из первых инвесторов Facebook и Airbnb.

[196] Yale University. Financial Report 2024–2025. URL: https://your.yale.edu/work-yale/finance-and-business/financial-services/financial-reports (дата обращения: 04.04.2026).

В 2011 году эндаумент вложил 2,7 млн долл. США в LinkedIn и получил 84,4 млн долл. США при выходе компании на IPO[197].

Современная йельская модель сохраняет принципы, заложенные Д. Свенсеном: она концентрирует часть инвестиций в неликвидных активах, таких как венчурный капитал и хедж-фонды, формируя диверсифицированный инвестиционный набор. Это обеспечивает высокий и управляемый уровень доходности фонда и, как следствие, устойчивый рост портфеля активов при умеренном риске, укрепляя финансовое положение университета.

Эндаумент Стэнфордского университета, как и два предыдущих, был создан для оказания постоянной финансовой поддержки университету. По итогам 2025 года его активы оценивались в 40,8 млрд долл. США[198] при доходности 11,1 %, а совокупные выплаты университету в размере 1,8 млрд долларов США (4,4 % стоимости эндаумента) покрыли более 22 % операционных расходов Стэнфорда. Плановое финансирование в 2026 году оценивается не менее чем в 2 млрд долл. США; рост расходов обусловлен в том числе сокращением государственного финансирования системы образования[199]. Для эндаумента Стэнфорда подобные расходы являются регулярными и соответствуют нормативному показателю 5 % стоимости фонда, достаточному для покрытия не менее 20 % годовых операционных расходов университета.

Эндаумент Стэнфорда объединяет почти 8 тыс. подфондов, созданных донорами. Большинство из них имеют целевое назначение, например, поддержка студентов первого курса или развитие отдельных научных областей. Модель расходования средств эндаумента Стэнфорда обладает

---

[197] Ibid.

[198] NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. — 2026. — URL: https://www.nacubo.org/ (дата обращения: 03.05.2026).

[199] Stanford Management Company. 2025 Investment Return and Endowment Value. URL: https://news.stanford.edu/stories/2025/10/report-investment-portfolio-value-endowment (дата обращения: 04.04.2026).

существенным отличием от моделей Йеля и Гарварда: она характеризуется большей социальной направленностью.

Таблица 2.3 Динамика инвестиционного дохода эндаумента Стэнфордского университета в 2022–2025 гг., млн долл. США

Показатель	2025	2024	2023	2022
Доходы от целевого капитала	1 960,3	1 836,1	1 749,6	1 475,4
Иной инвестиционный доход	456,3	389,9	144,8	276,7
Итого	2 416,6	2 226,0	1 894,4	1 752,1

Источник: составлено автором по данным: Stanford University. Giving to Stanford[200]

Финансирование расходов Стэнфорда за счёт средств эндаумента носит частичный характер (в среднем 20 % общих расходов университета); основная часть финансирования формируется текущими пожертвованиями, которые позволяют покрыть разрыв между годовыми расходами университета и выплатами из эндаумента. Политика расходования средств строится на принципе минимальной нормы доходности инвестиций: нормативный уровень расходов в 5 % рассчитан исходя из средней доходности долгосрочных вложений с поправкой на инфляцию, из которой 1–2 процентных пункта направляются на пополнение целевого капитала[201].

Финансирование деятельности университета предполагает сочетание инструментов долгосрочного и краткосрочного финансового управления. Это позволяет Стэнфорду покрывать текущие обязательства, ориентируясь при этом на построение системы стабильного долгосрочного финансирования и инновационного развития. Подобная структура финансовых инструментов эффективна в условиях, когда объём целевого капитала недостаточен для покрытия всех расходов за счёт доходов от его инвестирования.

[200] Stanford University. Giving to Stanford. URL: https://giving.stanford.edu/endowment/ (дата обращения: 30.10.2025).

[201] Stanford Management Company. 2025 Investment Return and Endowment Value. URL: https://news.stanford.edu/stories/2025/10/report-investment-portfolio-value-endowment (дата обращения: 04.04.2026).

Университет Стэнфорда — одно из немногих американских учебных заведений, принимающих на себя обязательства по полному удовлетворению текущих финансовых потребностей студентов бакалавриата посредством различных стипендий. Гарвард и Йель для покрытия аналогичных потребностей разделяют ответственность между студентом и университетом, предоставляя первому возможность воспользоваться субсидированными эндаумент-фондом кредитами.

Управление фондом осуществляет Stanford Management Company (SMC), использующая модель активного управления инвестициями. Университет активно финансирует инновационные проекты в сфере высоких технологий и биотехнологий на этапе стартапов, что отражает его тесную связь с Кремниевой долиной. Эта модель предполагает размещение значительной части портфеля в высокорисковых и высокодоходных инструментах венчурного капитала. Структура портфеля эндаумента Стэнфорда подразумевает размещение 65–70 % средств целевого капитала в альтернативных активах с приоритетным выбором высокотехнологичных стартапов[202]. Стэнфордская модель обладает рядом характеристик йельской, однако её высокая доходность обеспечивается тесной связью с инновационными высокотехнологичными отраслями. Эта же особенность определяет основные риски: зависимость доходности портфеля от конъюнктуры технологических секторов и высокая доля низколиквидных активов (в том числе недвижимости).

Рейтинг крупнейших фондов США замыкает эндаумент Принстонского университета[203]. По итогам 2025 года его размер составил 36,4 млрд долл. США[204]. При этом по показателю активов фонда в расчёте на одного студента Принстонский эндаумент занимает первое место: ~ 4,1 млн долл. США на

[202] Stanford University. Annual Financial Report — August 31, 2025 and 2024. URL: https://bondholder-information.stanford.edu/sites/g/files/sbiybj21416/files/media/file/fy25-annual-financial-report.pdf (дата обращения: 04.04.2026).

[203] Princo. Organizational Model. URL: https://princo.princeton.edu/about/organizational-model/ (дата обращения: 30.08.2025).

[204] Ibid.

студента[205]. По итогам 2025 года фонд направил приблизительно 1,8 млрд долл. США (5,4 % от своего размера) на поддержку университета. Это финансирование обеспечивает более 55 % его расходов, при этом свыше 70 % направляемых средств расходуется на поддержку студентов, академических и научных программ.

Управление фондом осуществляет внутренняя инвестиционная компания Princo (Princeton University Investment Company), созданная в 1987 году, когда размер эндаумента составлял 2,2 млрд долл. США. Управляющая компания организационно отделена от университета, однако не является самостоятельным юридическим лицом. Сотрудники Princo входят в штат университета, а президент компании подотчётен как президенту университета, так и председателю совета директоров Princo.

Princo преимущественно использует модель внешнего управления активами, инвестируя в хедж-фонды, частный капитал и иные альтернативные инструменты. По ряду оценок, текущая инвестиционная политика сопряжена со значительным риском: существенный объём средств (не менее 62 %) размещён в неликвидных активах с ограниченными условиями выкупа. В условиях сокращения государственного финансирования отдельных направлений Принстона это потребует от фонда значительных вложений для покрытия дефицита и может привести к нехватке ликвидных активов.

Таблица 2.4 Направления финансирования из эндаумента Принстонского университета в 2025 году

Направление	**Доля, %**
Преподавание и исследования	27
Основные операционные расходы	31
Инфраструктура и администрирование	13
Финансовая помощь	18
Прочие направления	11

[205] Ibid.

Источник: составлено автором по данным: Princeton University. Report/2024–2025[206]

Эндаумент Принстона поддерживает широкий круг программ и проектов, направленных на развитие университета и обеспечение социальных потребностей студентов[207], выделяя 5–5,5 % стоимости своих активов на финансирование университета. Доходы от инвестирования целевого капитала формируют две трети всех операционных доходов Принстонского университета.

В 2025 году на финансирование текущих потребностей университета из эндаумента направлено 1,7 млрд долл. США (58 % текущих расходов), а совокупные доходы от вложения целевого капитала за 20 лет составили 19,8 млрд[208] долларов США. По состоянию на 2025 год доходы эндаумента обеспечивали 70 % бюджета расходов на обучение студентов, предоставляемого в форме грантов[209]. Принстон активно применяет грантовые программы для оплаты обучения, что способствует росту социально-экономического разнообразия студенческого контингента.

В 2025 году Принстон замыкал пятёрку крупнейших университетских эндаументов США, совокупный объём которых превысил 200 млрд долл. США. Четыре рассмотренных фонда — классические эндаументы частных университетов. В пятёрку лидеров входит фонд Системы Техасского университета (государственного образовательного учреждения, консолидированный), бюджет которого по итогам 2025 года составил порядка

[206] Princeton University Investment Company (PRINCO). 2025 Endowment Returns. URL: https://princo.princeton.edu/impact/supporting-the-university/ (дата обращения: 04.04.2026).

[207] Ibid.

[208] Princo. Organizational Model. URL: https://princo.princeton.edu/about/organizational-model/ (дата обращения: 30.08.2025).

[209] Princeton University Investment Company (PRINCO). 2025 Endowment Returns. URL: https://princo.princeton.edu/impact/supporting-the-university/ (дата обращения: 04.04.2026).

48 млрд долларов[210]. В ряде источников он рассматривается совместно с фондом Texas A&M University объёмом до 20 млрд долларов[211] США.

Совокупно фонды техасских университетов, финансирующие 27 образовательных учреждений штата, по объёму превосходят даже Гарвард. Однако их анализ в рамках настоящего исследования представляется нецелесообразным ввиду особенностей законодательства штата в отношении эндаументов, а также источников финансирования фондов. Их доходность и высокие темпы роста в последние годы напрямую зависят от цен на нефть.

В собственности соответствующих университетов находится более 2 млн акров земли (8,5 тыс. км²), сдаваемых в аренду нефтяным компаниям. Получаемые средства поступают в консолидированный фонд, управление которым осуществляет внешняя инвестиционная компания UTIMCO. До двух третей этих средств передаются в Систему Техасского университета, одна треть — в Систему Texas A&M[212].

Средства каждого из фондов имеют обособленные направления расходования на нужды университетов. Конституция штата разрешает университетам направлять указанные средства на капитальные расходы и развитие инфраструктуры, однако запрещает использовать их для оплаты обучения и выплаты стипендий. С учётом этих особенностей эндаументы техасских университетов были исключены из выборки.

В списке крупнейших эндаументов США с фонда объёмом 27,4 млрд долларов США, возглавляет с существенным отрывом эндаумент Массачусетского технологического института[213]. Он объединяет более 3800 фондов. Получаемые от инвестирования доходы направляются на

---

[210] NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. — 2026. — URL: https://www.nacubo.org/Press-Releases/2026/US-Higher-Education-Endowments-Report-Stable-Returns-Increase-Spending-to-33-4-Billion-in-FY25 (дата обращения: 03.05.2026).

[211] Ibid.

[212] UTIMCO: The University of Texas/Texas A&M Investment Management Company: сайт. — URL: https://www.utimco.org/reports/utimco-annual-reports/ (дата обращения: 03.05.2026).

[213] Lo A. W. The Risk, Reward, and Asset Allocation of Nonprofit Endowment Funds / A. W. Lo, E. V. Matveyev, S. Zeume // NBER Working Paper Series. – 2025. – № 34078.

финансирование программ поддержки студентов и преподавателей, а также на обеспечение деятельности научных лабораторий и центров[214].

В 2025 году объём нетто-активов эндаумента за вычетом займов составил 24,6 млрд долларов[215]. Управление фондом осуществляет MIT Investment Management Company (MITIMCo) — инвестиционная организация, функционирующая как подразделение MIT. Принимая во внимание инфляцию и объёмы ежегодного распределения, MITIMCo ориентируется на достижение высоких реальных норм доходности для поддержки долгосрочного развития MIT. Как и в большинстве других университетов, основная часть фондов MIT (84 %) имеет целевой характер, при этом эндаумент поставил перед собой задачу сократить долю целевых средств[216]. В среднем фонд ежегодно направляет на финансирование университета не более 5 % стоимости своих активов. В отличие от рассмотренных выше фондов, MIT в своей политике расходования делает акцент на развитие кадрового потенциала, что обусловлено отраслевой спецификой института. В основе политики расходов лежат две цели: обеспечение значительного и стабильного притока средств в операционный бюджет в краткосрочной перспективе для финансирования текущего поколения исследователей и одновременное поддержание покупательной способности фонда в долгосрочной перспективе, что гарантирует возможность обеспечить ресурсами будущие поколения учёных.

В рейтинг крупнейших мировых эндаументов включёны другие фонды США, которые в рамках настоящего исследования не рассматриваются, поскольку они воспроизводят модели уже проанализированных крупнейших фондов. Сравнительный анализ эталонных университетских эндаументов США продемонстрировал, что фонды американских университетов обладают рядом характерных особенностей, отличающих их от аналогов в других

---

[214] Massachusetts Institute of Technology. Report of the Treasurer for the year ended June 30, 2025. URL: https://vpf.mit.edu/about-vpf/financial-reports (дата обращения: 04.04.2026).

[215] Massachusetts Institute of Technology Investment Management Company (MITIMCo). 2025 Endowment Performance. URL: https://news.mit.edu/2025/mit-releases-financials-and-endowment-figures-1010 (дата обращения: 04.04.2026).

[216] Ibid.

странах мира. По объёму активов они значительно превосходят фонды, созданные в других странах, а их совокупный размер эквивалентен консолидированному объёму средств в эндаументах европейских университетов. Сводный аналитический обзор рынка целевых капиталов представлен в Приложении 4, Эволюция крупнейших эндаумент-фондов страны тезисно систематизирована в Приложении 6.

Большинство эндаументов США — частные фонды, что снижает зависимость дотируемых ими университетов от государственного финансирования либо делает их полностью автономными, расширяя возможности реализации внутренних стратегий развития, в том числе стратегий инновационного развития. Основная цель американских фондов — обеспечение стратегического развития университета на десятилетия и столетия вперёд, что определяет соответствующую структуру инвестиций целевого капитала. Портфель среднестатистического американского эндаумента формируется с ориентацией на долгосрочный прирост капитала при минимальном уровне риска.

Деятельность фондов выстраивается в соответствии с миссией университета. Средства, генерируемые целевым капиталом, могут расходоваться на обеспечение выполнения миссии, целей и задач университета; допускается и финансирование его операционной деятельности. В последние годы многие американские эндаументы активно осуществляют инвестиции в проекты устойчивого развития[217], способствующие повышению уровня экологической, социальной и корпоративной ответственности бизнеса. Ограничения на инвестиции в ценные бумаги компаний, нарушающих ESG-принципы, дополнительно усиливают роль ответственного инвестирования.

Проведённый анализ американских эндаументов позволил сформировать обобщённую модель американского университетского эндаумент-фонда. Американская модель эндаументов — сочетание

[217] Подробнее см.: принципы ответственного инвестирования (Principles for Responsible Investment, PRI) и стандарты раскрытия информации в области устойчивого развития (SASB, GRI).

долгосрочного капитала, профессионального инвестиционного управления, культуры частной филантропии и гибкого налогово-правового регулирования[218]. Именно это сочетание, а не отдельные элементы, служит залогом стратегических преимуществ американских университетов. Ограниченность прямого переноса американской модели в российскую институциональную среду подтверждается результатами проведённого автором экспертного интервью (Приложение 17). Опрошенные эксперты указали, что заимствование американских фандрайзинговых практик без адаптации к российским условиям приводит к разрыву между формой и функциональным наполнением фонда. Для воспроизведения модели необходимы соответствующие правовые нормы и институциональная среда, в первую очередь профессиональная инфраструктура управления капиталом и развитая культура донорства. Важность развития культуры донорства отмечена в том или ином виде в каждом интервью.

2.2. Особенности использования эндаумент-фондов в системе высшего образования Европы и Азии

Первые эндаументы в современном их понимании возникли именно в Европе, однако европейские фонды целевого капитала существенно уступают американским как по объёму активов, так и по степени институционального развития; в последние годы отставание усилилось. Сам термин «эндаумент» восходит к английскому endowment — «дар»: в Средние века члены королевской семьи жертвовали крупные суммы сначала Кембриджскому, а затем и Оксфордскому университету. Эндаументы этих двух университетов являются крупнейшими в Европе и единственными фондами Великобритании, объём которых превышает 1 млрд фунтов стерлингов; они в десятки раз уступают фондам ведущих американских университетов сопоставимого уровня и репутации.

[218] Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах // Мир новой экономики. — 2025. — Т. 19, № 2. — С. 62–72.

Эндаумент-фонды европейских университетов имеют ряд принципиальных отличий от американских. Европейские вузы исторически опираются на государственное финансирование, а не на частные пожертвования, в связи с чем культура фандрайзинга в регионе развита слабо, а в отдельных странах практически отсутствует. Деятельность университетов преимущественно финансируется из государственных источников, что ограничивает их гибкость в управлении средствами. Среднестатистический европейский эндаумент выступает дополнительным источником финансирования университета. Стремясь к финансовой автономии, ведущие европейские вузы в последние годы активно развивают собственные эндаументы, однако применяют более консервативные инвестиционные стратегии по сравнению с американскими, сочетая их с достаточно широкой диверсификацией активов.

По данным официальной статистики за 2025 г., совокупный объём всех европейских университетских эндаументов оказался меньше активов трёх крупнейших американских фондов. Тем не менее анализ наиболее успешных европейских фондов выделяет их особенности для оценки применимости соответствующих практик в российских условиях, поскольку системы высшего образования ряда европейских государств близки к российской.

Крупнейшим фондом Великобритании и Европы на протяжении многих лет остаётся эндаумент Оксфордского университета[219]. История фонда неразрывно связана с историей самого университета: с момента его основания значительная часть зданий кампуса, исследовательских проектов, стипендиальных программ и заработной платы преподавателей финансировалась за счёт пожертвований. По итогам 2025 г. объём эндаумента Оксфорда оценивается в 6,8 млрд фунтов стерлингов. Он состоит из нескольких фондов (основного университетского и отдельных фондов колледжей), что отражает децентрализованную структуру управления.

[219] University of Oxford. Financial Statements 2024/25. – URL: https://www.ox.ac.uk/about/organisation/finance-and-funding (дата обращения: 30.08.2025).

Целевые активы общеуниверситетского эндаумента составляют 1,3 млрд фунтов стерлингов, а совокупный пул активов фондов колледжей — 5,1 млрд фунтов стерлингов[220]. По данным годовой отчётности, на конец 2025 г. среднегодовая доходность фонда составила 8,9 %[221].

Фонд ежегодно публикует консолидированный годовой отчёт, при этом каждый из 39 колледжей располагает собственным фондом, управляемым самостоятельно. Отдельные колледжи, в частности, St John’s College и All Souls College, имеют эндаументы объёмом в сотни миллионов фунтов стерлингов. В доверительном управлении подфондов сосредоточены значительные инвестиционные ресурсы; получаемый доход направляется на более узкие цели по сравнению с общеуниверситетскими задачами в области преподавания и исследований: финансирование профессорских кафедр и отдельных должностей, стипендиальные программы и академические премии.

Для управления активами эндаумента Оксфорда создан Инвестиционный комитет, осуществляющий надзор за качеством управления инвестиционными активами. В его состав входят два подкомитета: комитет по оценке эффективности управления активами и комитет по проверке этических стандартов инвестирования. Управление активами эндаумента осуществляет OU Endowment Management (OUem) — коммерческое дочернее предприятие Оксфордского университета, действующее в соответствии с его инвестиционной стратегией. По данным Financial Times, фонд последовательно соблюдает «зелёную повестку». Приведение инвестиционных портфелей в соответствие с ESG-принципами характерно для большинства британских эндаументов и отличает их от фондов других стран.

Объём финансирования университета из средств фонда в 2025 г. составил 272,8 млн фунтов стерлингов. Основная часть средств направляется на финансовую поддержку студентов и преподавателей с выдающимися академическими достижениями либо нуждающихся в материальной помощи,

[220] Ibid.
[221] Ibid.

а также на научные исследования различной направленности. Часть средств эндаумента расходуется на социальные проекты, связанные с университетом, (волонтёрские программы и инициативы по улучшению условий жизни местного сообщества) и на поддержание инфраструктуры университета и колледжей.

Вторым по величине эндаументом Великобритании и Европы является эндаумент Кембриджского университета[222], аккумулирующий пожертвования в пользу университета, его колледжей и связанных с ним благотворительных фондов. Доход от инвестиционной деятельности имеет принципиальное значение для реализации миссии университета по обеспечению прироста социального капитала за счёт расширения доступности образования и создания благоприятных условий для научных исследований мирового уровня.

Фонд был основан в 2008 г.; за 17 лет функционирования его объём достиг 4,2 млрд фунтов стерлингов (по состоянию на 30 июня 2025 г.). Доверительное управление осуществляет внутреннее Управление инвестиций Кембриджского университета. Как и эндаумент Оксфордского университета, Кембриджский фонд реализует консервативную инвестиционную стратегию с долгосрочным горизонтом и соблюдает ESG-принципы. В стратегии до 2038 г. заявлено намерение увеличить объём вложений в компании и проекты в сфере возобновляемой энергетики и низкоуглеродной экономики.

По данным на конец 2025 г., среднегодовая доходность инвестиционного портфеля эндаумента Кембриджского университета за последние 10 лет составила 9,2 %[223]. За счёт дохода фонда в 2024/25 финансовом году профинансировано более 1 000 программ развития, включая программы самого университета и колледжей: стипендиальные, грантовые формы поддержки молодых учёных и отдельных проектов. Средства, распределяемые

---

[222] University of Cambridge. Annual Report and Financial Statements 2025. – URL: https://www.cam.ac.uk/about-the-university/annual-reports-and-financial-statements (дата обращения: 04.04.2026).

[223] University of Cambridge Investment Management (UCIM). Cambridge University Endowment Fund 2025 Annual Review. – URL: https://www.ucim.co.uk/ (дата обращения: 30.01.2026).

эндаументом между университетом, колледжами и трастами, являются важнейшим источником дохода, поддерживающим исследования, преподавание и иную деятельность университета.

За последние десять лет CUEF направил более 1,2 млрд фунтов стерлингов на поддержку университетской деятельности[224]. Ключевое направление использования инвестиционного дохода — вложения в научные исследования, разработки и образовательные программы. Второе по объёму направление — взносы в фонд заработной платы. Приоритетное финансирование науки и привлечение учёных мирового уровня создают благоприятные условия для развития научно-технического потенциала.

Эндаументы Великобритании не являются автономными финансовыми институтами: они представляют собой обособленные активы в структуре университета, имеющего статус благотворительной организации. Сектор характеризуется высокой концентрацией: подавляющая часть капитала сосредоточена в Оксфорде и Кембридже с их колледжами, тогда как большинство остальных университетов располагает фондами объёмом от нескольких миллионов до 150–200 млн фунтов стерлингов. В совокупности фонды Оксфорда и Кембриджа формируют более 75 % целевого капитала университетских эндаументов страны, оставаясь единственными фондами объёмом свыше 1 млрд фунтов стерлингов. Сводный обзор британских эндаумент-фондов обобщён в Приложении 7.

Таблица 2.5 Рейтинг университетских эндаументов Великобритании по совокупному объёму фонда по итогам 2025 г.

Наименование	**Объём фонда**
Оксфордский университет	6,8 млрд фунтов стерлингов
Кембриджский университет	4,2 млрд фунтов стерлингов
Эдинбургский университет	604,8 млн фунтов стерлингов
Королевский колледж Лондона	340,8 млн фунтов стерлингов

[224] Ibid.

Наименование	Объём фонда
Университет Глазго	283,1 млн фунтов стерлингов
Лондонская школа экономики	276,1 млн фунтов стерлингов
Манчестерский университет	248,7 млн фунтов стерлингов

Источник: составлено автором на основании годовой отчётности фондов и исследования 2025 NACUBO Commonfund Study of Endowments[225]

Поскольку эндаументы других европейских стран существенно уступают по объёму и американским, и рассмотренным британским фондам, а также относительно слабо интегрированы в деятельность университетов, дальнейший анализ сосредоточен на азиатских фондах, демонстрирующих значительный прирост активов в последние годы. Отличительной особенностью фондов европейских стран остаётся устойчивая связь университетов с сообществом выпускников и развитая система массового фандрайзинга. Сложившаяся культура пожертвований альма-матер со стороны студентов и выпускников обеспечивает фондам регулярный приток средств. При этом инвестиционная активность таких фондов сравнительно пассивна: они функционируют преимущественно в качестве резервных. Роль европейских эндаументов как самостоятельного источника финансирования ограничена и сводится в значительной мере к репутационной.

Капитализация эндаумент-фондов Азии сравнительно невелика: капиталами свыше 1 млрд долларов США располагают Фонд Национального университета Сингапура (NUS), эндаумент Токийского университета и фонд Наньянского технологического университета. Несмотря на значительное отставание от ведущих американских фондов, в постковидный период фиксируется тенденция к интенсивному росту этих эндаументов за счёт активизации фандрайзинга и расширения сотрудничества с коммерческим сектором. Так, в Китае университеты активно привлекают пожертвования

[225] National Association of College and University Business Officers (NACUBO), Commonfund Institute. 2025 NACUBO-Commonfund Study of Endowments. – URL: https://www.nacubo.org/Research/2025/NACUBO-Commonfund-Study-of-Endowments (дата обращения: 25.01.2026).

выпускников и крупных корпораций для улучшения условий обучения, поддержки научных исследований и финансирования стипендий для студентов из различных социально-экономических групп. До середины 2000-х годов подобные проекты финансировались исключительно за счёт государства.

Многие университеты Азии продолжают получать значительную финансовую поддержку от государства и характеризуются низкой финансовой автономией; одновременно крупные корпорации из технологичных отраслей, запускают программы поддержки университетов в целях подготовки квалифицированных кадров для внутреннего быстрорастущего рынка. Развитие большинства фондов Сингапура, Японии, Южной Кореи и Гонконга (далее — азиатские эндаументы) происходит во многом по американской модели, но подражанием Гарварду этот процесс не назвать.

Это объясняется стремлением догнать мировых лидеров по капитализации, а также укрепить позиции азиатских университетов до уровня ведущих американских вузов и превратить регион в центр притяжения для талантливой молодёжи, традиционно ориентированной на США. Однако ввиду национальных особенностей системы высшего образования и социокультурной повестки условные «азиатские модели» эндаумент-фондов обладают отличительными особенностями. В первую очередь эндаумент-фонд в регионе – это всегда ответ на конкретный вызов системы высшего образования, а не автономное развитие финансового обеспечения (Приложение 8 -10).

При строго определённых направлениях расходования средств азиатские эндаумент-фонды применяют более активные, а в ряде случаев агрессивные инвестиционные стратегии, ориентированные на международные финансовые рынки, венчурные фонды и высокотехнологичные компании. Однако распределение активов в среднем существенно более консервативно, чем в американских университетах-эталонах. По мере развития инвестиционных офисов ожидается постепенное смещение в сторону американской модели.

Прежде чем перейти к анализу отдельных университетских эндаументов региона, целесообразно рассмотреть так называемого «азиатского гиганта». В 2021 году правительство Японии сформировало крупнейший университетский эндаумент объёмом 10 трлн иен[226] (более 60 млрд долларов США), что стало существенным событием не только для индустрии фондов целевого капитала, но и для мирового финансового сектора в целом: многолетний лидер — эндаумент Гарвардского университета уступил первое место. По замыслу правительства Японии фонд должен выступить базой для формирования новых эндаументов отдельных университетов и изменить ситуацию с хроническим недофинансированием науки и системы высшего образования, нараставшим на протяжении двадцати лет. Начиная с 2004 года государство ежегодно сокращало объёмы финансирования японской науки. В этот же период многие университеты были приватизированы. Указанная политика снизила конкурентоспособность японских исследований на мировом уровне и существенно сократила присутствие японских университетов в международных рейтингах.

В 2024 г. первым реципиентом исследовательского гранта сроком на 25 лет стал Университет Тохоку[227]. Средства направлены на реформирование организационной структуры, интернационализацию и привлечение иностранных исследователей. В 2025 г. заявки на получение грантов подали восемь японских университетов, в том числе Токийский и Киотский университеты, анализ которых приведён далее.

Указанный фонд не является традиционным университетским эндаументом в классическом смысле, однако выполняет функции эндаумента на национальном уровне, выступая в качестве системного. Его условно можно охарактеризовать как более масштабный аналог программы развития

[226] Takeo Y. Japan to start $96 Billion University Fund by March 2022 / Y. Takeo // Bloomberg: сайт. – 2021. – URL: https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-19/japan-to-start-96-billion-university-fund-by-march-2022 (дата обращения: 04.05.2025).

[227] Long way to go' as Japan's excellence fund posts modest return // Times Higher Education: сайт. – 2025. – URL: https://www.timeshighereducation.com/news/long-way-go-japans-excellence-fund-posts-modest-return (дата обращения: 04.05.2025).

«Приоритет-2030», представленный на мировых финансовых рынках и ориентированный на глобальное реформирование системы науки и высшего образования. Министерство образования Японии приняло решение о предоставлении через фонд субсидий общим объёмом 3,3 млрд иен[228] (~21 млн долларов США) университетам, принимающим иностранных учёных, исследователей и аспирантов, покидающих США вследствие политики сокращения численности научно-исследовательского персонала. Это обеспечит рост конкурентоспособности японской науки в ближайшие годы.

Анализ отдельных университетских эндаументов целесообразно продолжить фондом ведущего японского университета — Токийского. Университет был основан в 1877 г., спустя девять лет получил статус императорского и остаётся наиболее престижным университетом страны, стабильно входящим в международные рейтинги. По сравнению с ведущими западными аналогами объем эндаумента Токийского университета относительно невелик (около 50 млрд иен[229] по состоянию на начало 2025 г.). Это обусловлено строгими законодательными ограничениями, вплоть до 2018 года японским национальным университетам было запрещено инвестировать средства в высокорисковые финансовые инструменты[230], в связи с чем пожертвования преимущественно расходовались на текущие нужды, а не капитализировались. В преддверии своего 150-летия в 2027 году, университет реализует новую фандрайзинговую стратегию[231] по диверсификации источников дохода и активному развитию фонда целевого капитала.

---

[228] Ministry of Education, Culture, Sports, Science and Technology (MEXT). J-RISE Initiative: Support for Universities Accepting Foreign Researchers: сайт. – 2025. – URL: https://www.mext.go.jp/ (дата обращения: 04.05.2025).

[229] The University of Tokyo. UTokyo Compass: Into a Sea of Diversity: Creating the Future through Dialogue. — Tokyo: The University of Tokyo, 2023. — Текст: электронный. — URL: https://www.u-tokyo.ac.jp/en/about/utokyo-compass.html (дата обращения: 03.05.2025).

[230] Ibid.

[231] Nash P. Japan ramps up efforts to attract overseas researchers / P. Nash // The PIE News. – 2025. – 18 Nov. – URL: https://thepienews.com/japan-ramps-up-efforts-to-attract-overseas-researchers/ (дата обращения: 03.02.2026).

В числе долгосрочных целей фонд заявляет формирование финансово автономной модели университета, что особенно актуально в условиях сокращения государственного финансирования. Достижение этой цели предполагается прежде всего за счёт пересмотра инвестиционного портфеля: если ранее 60 % портфеля приходилось на облигации, номинированные в национальной валюте, с доходностью менее 1 %, а на зарубежные инвестиции — лишь 20 %, то в новом портфеле доля внутренних инвестиций не превысит 20 %. Объём новых пожертвований ежегодно растёт в среднем на 5–8 %[232].

В структуре расходов фонда преобладают операционные расходы, связанные с основной деятельностью университета. Общая сумма, направленная на финансирование университетских проектов в 2025 году, составила ~ 6 млрд иен[233], из них расходы на уставные цели университета без привязки к конкретным направлениям — 2,3 млрд иен, целевые взносы — 3,4 млрд иен, в том числе 1,7 млрд иен — на образование и научную деятельность.

Структура расходов фонда в целом соответствует типовому набору направлений, характерных для университетских эндаументов, однако удельный вес выделяемых средств в общем объёме расходов университета настолько мал, что свидетельствует о стратегической несущественности роли фонда в развитии университета.

Фонд выступает источником дополнительного финансирования для покрытия разрывов операционной деятельности, не обеспеченных иными источниками. С учётом текущего объёма фонда и степени его интеграции в управленческую модель университета качественное влияние на показатели эффективности вуза или его продвижение на мировом уровне ограничено. Фонд находится в стадии активного накопления; вероятно, в случае получения

---

[232] National Association of College and University Business Officers (NACUBO), Commonfund Institute. 2025 NACUBO-Commonfund Study of Endowments. – URL: https://www.nacubo.org/Research/2025/NACUBO-Commonfund-Study-of-Endowments (дата обращения: 25.01.2026).

[233] Sugano, A. What is Required to Drive the Growth of Japanese Startups and Reinvigorate the Investment Chain: A Conversation with the CFO of the University of Tokyo / A. Sugano, H. Morita. — Tokyo: FinCity.Tokyo, 2026. — Текст: электронный. — URL: https://fincity.tokyo/ (дата обращения: 03.05.2026).

Токийским университетом 25-летнего гранта от Университетского фонда Японии будет сформирован ресурсный потенциал, достаточный для вывода и фонда, и университета на стратегический уровень развития.

На финансирование со стороны Университетского фонда Японии также претендует эндаумент-фонд Киотского университета, созданный в 2007 г. для укрепления финансового положения вуза и содействия научной деятельности. Стратегия фонда на 2025 г. формулируется как «профессиональное управление в целях сохранения и увеличения стоимости активов эндаумент-фонда для удовлетворения будущих потребностей университета»[234].

Хотя совокупный объем целевых капиталов и резервов университета оценивается примерно в 300–400 млрд иен[235] (около 2,4–2,8 млрд долл. США), непосредственно фонд пожертвований остается относительно небольшим. По официальным данным на конец 2023 финансового года, совокупный объем привлеченных средств составил 15,5 млрд иен, а ежегодные поступления варьируются на уровне 4–5 млрд иен[236]. Вопреки консервативному имиджу, фонд интегрирован в долгосрочную стратегию коммерциализации науки: средства направляются не только на стипендиальные программы, но и на поддержку наукоемких стартапов через дочернюю структуру Kyoto University Innovation Capital. Важной особенностью японской модели является строгая политика в области интеллектуальной собственности: результаты исследований, профинансированных за счет целевых капиталов, не передаются жертвователям, права закрепляются за университетом, что позволяет ему самостоятельно управлять процессом коммерциализации разработок.

---

[234] Kyoto University’s Office of Society Academia Collaboration Program.URL: https://www.kyoto-u.ac.jp/en/about/profile/faculty/organizations/saci (дата обращения: 30.08.2025).

[235] Promoting Unique Management Reform at Kyoto University: Overview of KU's Proposal for Designated National University Corporation Status / Ministry of Education, Culture, Sports, Science and Technology (MEXT). – 2025. – URL: https://www.mext.go.jp/content/20250516_mxt_hojinka-000042169_13.pdf (дата обращения: 06.02.2026).

[236] Ibid.

Несмотря на то что внутренние фонды некоторых японских университетов исторически тяготеют к консервативной модели управления активами, жесткие требования к интернационализации и укреплению научного потенциала неизбежно заставляют их корректировать тактику финансирования в 2026 году. В противном случае университеты не смогут достичь показателей эффективности, установленных Министерством образования Японии[237] (MEXT) для претендентов на финансирование из национального Университетского фонда (включая требования по ежегодному росту внебюджетных доходов).

В динамике развития целевого капитала в Японии и России прослеживается ряд параллелей: фонды ведут относительно самостоятельную деятельность и слабо интегрированы в организационно-управленческую модель университетов, при этом государство активно стимулирует их использование для развития национальной науки и интернационализации высших учебных заведений.

Правительство Китая, как и Японии, на протяжении последних двадцати лет последовательно развивает систему высшего образования и принимает меры по укреплению научного потенциала университетов. Бюджеты отдельных китайских университетов сопоставимы с бюджетами ведущих американских вузов уровня Гарварда. В стране с середины 1990-х годов реализуются государственные программы поддержки высшего образования[238], аналогичные программе развития «Приоритет-2030». Помимо задачи вхождения в мировые рейтинги и развития академической мобильности, Правительство формулирует для каждого вуза-участника программ развития

[237] Ministry of Education, Culture, Sports, Science and Technology (MEXT). Guidelines for the Universities for International Research Excellence Program / MEXT, Japan Science and Technology Agency (JST). — Tokyo: MEXT, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://www.mext.go.jp/en/ (дата обращения: 03.02.2026)

[238] Shi J. What Can Chinese Universities Learn from American Universities About Endowment Management / J. Shi // Proceedings of the sixth International Conference on Economic Management and Green Development / ed. by X. Li, C. Yuan, J. Kent. – Singapore: Springer, 2023. – P. 1413–1426.

индивидуальные цели в области развития научных дисциплин, стратегически значимых для страны.

Несмотря на достаточно эффективную реализацию программ развития и рост присутствия китайских университетов в мировых рейтингах, сохраняется заметный разрыв в уровне научных исследований между китайскими и ведущими зарубежными вузами. Актуален и вопрос развития кадрового потенциала, включая привлечение ведущих мировых исследователей и преподавателей. Для решения этих задач, сокращения разрыва с мировыми лидерами и обеспечения возможности долгосрочного программного развития китайские университеты приступили к формированию целевых капиталов. При этом термин «эндаумент» в Китае не применяется: данный инструмент реализуется через благотворительные фонды и трасты[239].

С момента основания первого университетского благотворительного фонда при Университете Цинхуа в 1994 г. многие ведущие университеты, в том числе в условиях государственных программ развития «Проект 211» и «Проект 985», создали собственные фонды и приступили к работе по привлечению целевого капитала. Тем не менее доля целевого капитала в доходах университетов материкового Китая пока не превышает 5 %[240]. Фонды в пределах имеющихся возможностей финансируют исследовательские проекты, выделяют гранты и стипендии для студентов, определяя свою ключевую функцию как «служение стратегии университета, стимулирование научного развития и ускорение формирования университетов мирового класса».

В отличие от американских эндаументов, китайские фонды пока не ориентированы на агрессивное приумножение капитала. Их инвестиционные стратегии жестко регулируются государством, что вынуждает управляющих

[239] Zhong J. University Foundations in China: Legal Framework and Charitable Trusts / J. Zhong // International Journal of Educational Development: сайт. – URL: https://www.sciencedirect.com/ (дата обращения: 03.02.2026).

[240] Yang, T. Blue Book of Philanthropy: Annual Report on China's Philanthropy Development / T. Yang, J. Zhu; Social Policy Research Center of the Chinese Academy of Social Sciences. — Beijing: Social Sciences Academic Press, 2025. — 312 p.

избегать высокорисковых инструментов и отдавать предпочтение консервативным вложениям с относительно низкой доходностью (банковским депозитам и государственным облигациям). Вопреки распространенному мнению о закрытости, деятельность фондов строго контролируется Министерством гражданской администрации КНР, и они обязаны ежегодно публиковать финансовую отчетность. Согласно актуальным данным[241], крупнейшими целевыми капиталами располагают фонды Университета Цинхуа (более 2,5 млрд долл. США), Пекинского университета (около 1,1 млрд долл. США) и Чжэцзянского университета (около 850 млн долл. США).

Гонконгские вузы активно привлекают средства в собственные эндаументы, играющие ключевую роль в развитии инфраструктуры и обеспечении долгосрочной финансовой устойчивости. Гонконгский университет, являясь старейшим в регионе, входит в тройку ведущих университетов Азии и в мировые рейтинги; закономерно, что эндаумент был сформирован им ещё в 1995 году. Благотворительный фонд Гонконгского университета (HKU) создан для поддержки стратегических инициатив[242]. Точный объём эндаумента и его структура не всегда раскрываются публично, однако фонд играет значимую роль в поддержке исследовательской деятельности, академических программ и инфраструктуры университета.

По данным официальной финансовой отчетности[243] за 2024/2025 академический год, совокупный консолидированный доход университета составил 18,78 млрд гонконгских долларов. Хотя базовая часть бюджета традиционно формируется за счет государственных субсидий и платы за обучение, доходы от управления капиталом оказывают критическое влияние на устойчивость вуза. Благодаря успешной инвестиционной стратегии и

---

[241] Ministry of Civil Affairs of the People's Republic of China. Charity China: National Charity Information Public Platform. — Beijing, 2026. — Текст: электронный. — URL: https://cszg.mca.gov.cn/platform (дата обращения: 03.02.2026)

[242] Cheung K. S., Wong S. K., Yiu C. Y. Endowment Effects of Shared Ownership: Evidence from Hong Kong // Housing, Theory and Society. 2024. Vol. 41, № 3. P. 271–291.

[243] The University of Hong Kong. HKU Annual Report 2025: An Extract from the University's Annual Accounts 2024–25. — Hong Kong: Finance and Enterprises Office, HKU, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://www4.hku.hk/pubunit/annualreport/ebook_AR2025/ (дата обращения: 03.02.2026).

стабильным пожертвованиям, общий финансовый профицит университета по итогам 2024/2025 года достиг 4,8 млрд гонконгских долларов, а совокупный объем фондов целевого назначения (Restricted Funds) превысил 12 млрд гонконгских долларов[244].

Объём фонда по итогам 2025 года составил 41,5 млрд гонконгских долларов, что на 12 % превышает показатель предыдущего года[245]. Эта сумма составляет порядка 30 % от общего объема финансовых резервов восьми государственных университетов Гонконга, который за аналогичный период вырос на 11 % и приблизился к отметке в 140 млрд гонконгских долларов[246]. Такие объемы накоплений обеспечивают университетам мощную финансовую подушку, эквивалентную нескольким годам их операционных расходов, что гарантирует устойчивость исследовательских программ даже в условиях возможных колебаний государственного финансирования. Тем не менее деятельность эндаумент-фонда выходит далеко за рамки пассивного накопления резервов. Эндаумент-фонд поддерживает ряд академических и исследовательских проектов от закупки исследовательского оборудования до финансовой поддержки новаторских исследований. В последние годы наблюдается переход от финансирования операционных расходов к поддержке технологичных инициатив. HKU направляет средства на развитие инноваций и предпринимательства на базе университета. Так, в 2024 году в программу DeepTech 100[247] было вложено 400 млн гонконгских долларов. Указанные средства направлены на создание новых предприятий в сфере высоких технологий в целях содействия коммерциализации научных исследований[248].

---

[244] Ibid.

[245] Ibid.

[246] Yiu, W. Hong Kong's 8 public universities amass nearly HK$140 billion in reserves / W. Yiu. — Текст: электронный // South China Morning Post. — 2025. — 5 February. — URL: https://www.scmp.com/news/hong-kong/hong-kong-economy/article/3297348/hong-kongs-8-public-universities-amass-nearly-hk140-billion-reserves (дата обращения: 03.02.2026).

[247] Программа, объединяющая научные исследования и разработки с инновационными технологическими решениями в области искусственного интеллекта, машинного обучения, биотехнологий, квантовых вычислений и др.

[248] Khurshid A., Tan D. Y. K., Tan G. L. K. Catalysing Growth: State of ASEAN University Innovation and Entrepreneurship: Report 2024. 2024.

Фонд выступает главным финансовым драйвером долгосрочного развития вуза. Средства эндаумента распределяются по трем ключевым направлениям: поддержка передовых научных исследований, развитие инновационной инфраструктуры и привлечение талантов. Одной из флагманских инициатив фонда является программа именных профессур (Endowed Professorships), к 2026 году учреждено уже более 130 таких позиций[249], что позволяет университету переманивать и удерживать выдающихся ученых мирового уровня. Кроме того, инвестиционные доходы направляются на софинансирование масштабных инфраструктурных проектов (например, строительство научно-технологического комплекса Tech Landmark и Института наук о данных), а также на обширную линейку стипендиальных программ (таких как Young Leaders of Tomorrow)[250]. Подобная диверсификация расходов позволяет HKU не только сохранять статус ведущего исследовательского центра Азии, но и успешно конкурировать за интеллектуальную элиту на глобальном образовательном рынке.

Помимо Гонконгского университета относительно крупными по региональным меркам фондами располагают Китайский университет Гонконга и Гонконгский технологический университет, традиционно занимающие вторую и третью строчки по объему накопленного капитала[251] среди всех государственных вузов региона. Данные фонды придерживаются американской модели фандрайзинга, однако обладая многомиллиардными капиталами, реинвестируют доходы в передовые наукоемкие отрасли. Так, целевой капитал HKUST активно питает инновационную экосистему вуза. За счет учреждения венчурного фонда Redbird Innovation Fund объемом 500 млн

---

[249] The University of Hong Kong. HKU Annual Report 2025: An Extract from the University's Annual Accounts 2024–25. — Hong Kong: Finance and Enterprises Office, HKU, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://annualreport.hku.hk/2025/annual-accounts.html (дата обращения: 03.02.2026).

[250] The University of Hong Kong. HKU Giving: Endowed Professorships and Strategic Initiatives. — Hong Kong: HKU Foundation, 2026. — Текст: электронный. — URL: https://giving.hku.hk/givingtohku/endowed-professorships (дата обращения: 03.02.2026).

[251] Yiu, W. University of Hong Kong tops financial reserves table at HK$41.5 billion / W. Yiu. — Текст: электронный // South China Morning Post. — 2025. — 6 February. — URL: https://www.scmp.com/news/hong-kong/education/article/3297493/university-hong-kong-tops-financial-reserves-table-hk415-billion (дата обращения: 03.02.2026).

гонконгских долларов университет поддерживает более 140 стартапов в сфере DeepTech, искусственного интеллекта и робототехники[252]. Китайский университет Гонконга (CUHK) направляет значительную часть инвестиционных доходов эндаумента на развитие масштабных трансграничных биомедицинских проектов и привлечение ведущих мировых исследователей[253].

Подобная капитализация делает фонды этих университетов не просто пассивной «подушкой безопасности», а мощнейшим инструментом технологического лидерства в масштабах всей Азии.

Успешный опыт Гонконга по трансформации университетских эндаументов в инструменты венчурного и технологического инвестирования находит свое прямое отражение и развитие в Сингапуре. В отличие от гонконгских фондов сингапурские эндаумент-фонды строились по американской модели. Первыми университетскими эндаументами региона стали фонды, возникшие в начале 1990-х годов после введения правительством налоговых льгот для благотворителей. С момента основания эти эндаументы ориентированы на накопление, а не на распределение средств, и сохраняют указанную модель управления до настоящего времени. Их портфели характеризуются высокой диверсификацией и устойчивостью, включая активы различных классов.

Крупнейшим эндаументом Сингапура, входящим в топ-30 мирового рейтинга университетских эндаументов, на протяжении многих лет является эндаумент Национального университета Сингапура (NUS). Фонд был учреждён[254] 1 октября 1991 году на средства, полученные от правительства Сингапура. В целях стимулирования частной филантропии государство

---

[252] The Hong Kong University of Science and Technology. HKUST Annual Report 2024–2025. — Hong Kong: HKUST, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://publications.hkust.edu.hk/Annual_Report/2024-2025/eng/ (дата обращения: 03.02.2026).

[253] Harvard's loss, Hong Kong's gain. — Текст: электронный // China Daily. — 2025. — 25 July. — URL: https://www.chinadaily.com.cn/a/202507/25/WS68832bc6a310ad07b5d92043.html (дата обращения: 03.02.2026).

[254] Lam S. S. Private Philanthropy in Higher Education in Asia // The Oxford Handbook of Higher Education in the Asia-Pacific Region. 2023. P. 402.

внедрило беспрецедентную программу софинансирования (matching grants), на определенных этапах выплачивая до 2 сингапурских долларов за каждый доллар, привлеченный университетом от жертвователей.

Подобная стратегия обеспечила феноменальные темпы капитализации: если в 2017 году объем целевого фонда составлял 3,7 млрд сингапурских долларов, то по итогам 2024-2025 гг. совокупные финансовые резервы и эндаумент NUS превысили отметку в 15 млрд сингапурских долларов (более 11 млрд долл. США) [255]. Этот пул ликвидности активно диверсифицируется на глобальных рынках, включая масштабные инвестиции в венчурный капитал, недвижимость и фонды прямых инвестиций.

В части инвестиционной стратегии фонд придерживается Йельской модели управления активами со среднегодовой доходностью 4–6 %. Прирост капитала фонда за 2025 год составил 244 млн сингапурских долларов[256]. Портфель фонда сбалансирован так, чтобы получаемый доход был достаточен для финансирования университета. Сингапурские вузы, в частности NUS, обеспечивают за счёт эндаумента до 10 % бюджета. При этом преобладающая часть средств направляется на гранты для обучающихся, стипендиальные программы и развитие академической мобильности. Уровень расходов эндаумента NUS от объёма целевого капитала составляет ~ 4 % с учётом инфляции, что также свойственно сторонникам Йельской модели.

В том же 1991 году был учреждён эндаумент-фонд Наньянского технологического университета (NTU), предназначенный для поддержки различных университетских инициатив, включая студенческие проекты, научные исследования и инновационные программы[257]. Фонд является ключевым источником финансирования долгосрочных проектов NTU и

---

[255] National University of Singapore. Annual Financial Report 2024/2025. — Singapore: NUS, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://nus.edu.sg/docs/default-source/annual-report/nus-annual-report-2025.pdf (дата обращения: 03.02.2026).

[256] NUS Financial Reports 2014/15–2024/25 // National University of Singapore: [официальный сайт]. – URL: https://nus.edu.sg/annualreport (дата обращения: 25.04.2026).

[257] Ling S. A. New Garden of Science in Singapore: Science at Nanyang Technological University // 50 Years of Science in Singapore. 2017. P. 227–235.

способствует как академическому прогрессу, так и развитию инфраструктуры. Объём фонда[258] по данным за 2025 г. составил 2,9 млрд сингапурских долларов (~ 2,2 млрд долл. США). Наряду с классической финансовой деятельностью, эндаумент NTU активно инвестирует в программы устойчивого развития, что полностью отвечает глобальным экологическим приоритетам вуза.

Социальная миссия фонда также постоянно расширяется. Так, в 2020 году Наньянский технологический университет учредил новый эндаумент-фонд, предусматривающий ежегодное предоставление стипендий в размере до 15 000 долл. США, а также стипендий в размере до 10 000 долл. США студентам инженерных специальностей из малообеспеченных семей[259]. За каждый доллар, привлечённый в новый фонд, правительство страны вносит 1,5 долл. США в общий эндаумент NTU. Помимо этого, государство предоставляет донорам налоговый вычет в размере 25–50 %[260].

Резюмируя опыт Сингапура, можно выделить уникальную национальную модель управления целевыми капиталами, которая базируется на мощной государственной поддержке. Система софинансирования и налоговые вычеты[261] в 250 % превращают филантропию в экономически целесообразный шаг для крупного бизнеса. Это в совокупности с инвестиционной дисциплиной, обеспеченной Йельской моделью и социально-ориентированной политикой расходования средств фонда, позволило сингапурским вузам за исторически короткий срок создать эндаументы, конкурирующие с фондами Лиги плюща.

Среди других регионов следует выделить Индию, где интерес к созданию университетских эндаументов длительное время отсутствовал ввиду

---

[258] Nanyang Technological University. NTU Annual Report 2024/2025. — Singapore: NTU, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://ebook.ntu.edu.sg/ntu-annual-report-2025.html (дата обращения: 03.05.2026).

[259] Tan J. Higher Education in Singapore // International Handbook on Education in South East Asia. 2021. P. 1–17.

[260] NTU Endowment Fund. URL: https://www.straitstimes.com/singapore/parenting-education/new-ntu-endowment-fund-in-honour-of-late-engineering-dean-kicks-off (дата обращения: 30.08.2024).

[261] National University of Singapore. Tax Deductions and Government Matching Grants // NUS Giving: сайт. – URL: https://giving.nus.edu.sg/why-give/benefits-of-giving/ (дата обращения: 04.05.2025).

государственного финансирования системы образования и значительной части социальных проектов. Единственным историческим фондом в стране являлся JN Tata Endowment, созданный в конце XIX века для поддержки высшего образования. За время существования фонда стипендии на обучение получили более 6 000 человек; фонд продолжает предоставлять стипендии для получения высшего образования за рубежом независимо от касты и вероисповедания студентов. Ситуация начала кардинально меняться в конце 2010-х годов. На фоне оптимизации государственной поддержки и курса на финансовую автономию университетов правительство рекомендовало ведущим учебным заведениям приступить к формированию собственных целевых капиталов[262]. Пионером этого движения стал Индийский технологический институт в Дели (IIT Delhi), который осенью 2019 года учредил первый в стране современный университетский эндаумент. Стартовый капитал фонда, сформированный за счет взносов успешных выпускников, составил около 2,5 млрд рупий[263] (более 30 млн долл. США), при этом была заявлена амбициозная цель — нарастить объем активов до 1 млрд долларов США в течение десяти лет. Впоследствии аналогичные инициативы были запущены и в ряде других технологических институтов страны.

Развитие эндаументов в Индии, как и в Китае, сдерживается отсутствием устоявшейся культуры благотворительности и сформированных баз выпускников (потенциальных жертвователей). Эти ограничения могут быть частично компенсированы высокой динамикой общего благосостояния населения. По данным BRICS Wealth Report 2025, за десять лет количество миллионеров в Индии выросло на 85 % до 326 400 человек,

[262] JN Tata Endowment for the Higher Education of Indians. — Текст: электронный // Tata Trusts. — URL: https://www.tatatrusts.org/our-work/individual-grants-programme/education-grants (дата обращения: 03.02.2026).

[263] IIT Delhi Endowment Fund. Setting the Vision and Direction for 2030. — Текст: электронный // Indian Institute of Technology Delhi. — 2020. — URL: https://home.iitd.ac.in/uploads/IIT-Delhi_Setting-the-Vision-and-Direction-for-2030.pdf (дата обращения: 03.02.2026)

а объём частной благотворительности ежегодно отмечает положительную динамику[264].

Подводя итог, можно констатировать, что азиатская модель университетских эндаументов кардинально отличается от классической западной. Эндаументы в азиатских университетах развиваются относительно недавно, однако за последнее десятилетие демонстрируют значительный рост капитализации. Располагая специфическими моделями развития, отличными от американских аналогов, они демонстрируют, каким образом без классических методов фандрайзинга[265] и на фоне сокращения государственных расходов на образование возможно наращивать объёмы целевых капиталов и выводить университеты на международный уровень. При этом эндаумент-фонды становятся всё более значимым инструментом глобальной конкуренции за исследовательские кадры. Это смещает их функциональное назначение от поддержки стипендий к финансированию профессорских позиций и привлечению международных учёных. В передовых экономиках региона, таких как Сингапур, азиатская модель достигла зрелости благодаря государственному софинансированию и налоговым льготам. В японской и китайской моделях эндаумент-фонд является инструментом стратегического государственного управления научным сектором. Эндаументы региона вышли за рамки базовых финансовых резервов и превратились в стратегические инструменты обеспечения технологического суверенитета, удержания национальных талантов и конкуренции за глобальное академическое лидерство.

Похожую роль инструмента государственного управления высшим образованием целевой капитал играет в странах Ближнего Востока. Масштаб, с которым к решению данной задачи подошли в регионе, не имеет аналогов.

---

[264] The BRICS Wealth Report 2024 // Henley & Partners. – 2024. – URL: https://www.henleyglobal.com/publications/brics-wealth-report (дата обращения: 25.04.2026).

[265] Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах / А. А. Пилипосян // Мир новой экономики. — 2025. — Т. 19, № 2. — С. 62–72.

Исламские эндаумент-фонды в последние годы находятся в стадии активного развития, что превращает доход от их инвестиционной деятельности из дополнительного в основной источник финансовой поддержки университетов, их научных и образовательных инициатив. Несмотря на то что практика финансирования университетов через такие фонды в регионе сформировалась сравнительно недавно, за последнее десятилетие университеты нефтеэкспортирующих стран активно создают эндаумент-фонды, ориентированные на долгосрочные инвестиции и обеспечение постоянного потока финансовых средств. Это способствует распространению исламских финансов в сфере академической деятельности. Эволюция исламской модели эндаумент-фондов от классического вакфа до стратегического мега-эндаумента представлена в Приложении 11.

Ближневосточные фонды обладают спецификой, обусловленной культурными и религиозными особенностями, что существенно отличает их от эндаументов других стран. Главной особенностью является соблюдение принципов шариата, которое в первую очередь определяет инвестиционные стратегии фондов. Средства фондов целевого капитала инвестируются исключительно в инструменты, не предполагающие процентного дохода и не связанные с азартными играми, производством алкоголя или табака. Пополнение осуществляется преимущественно со стороны частных доноров, крупных корпораций внутреннего рынка и международных организаций.

Отправной точкой активного развития целевых капиталов в регионе можно считать основание в 2009 г. Научно-технологического университета имени Короля Абдаллы (KAUST). Вместе с открытием университета был сформирован эндаумент, первоначальное пожертвование в который со стороны Короля составило 10 млрд долларов[266] США. Благодаря этому фонд сразу вошел в мировые рейтинги. К 2025 году объём фонда оценивался в 23,5 млрд

[266] NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. — 2026. — URL: https://www.nacubo.org/Press-Releases/2026/US-Higher-Education-Endowments-Report-Stable-Returns-Increase-Spending-to-33-4-Billion-in-FY25 (дата обращения: 03.05.2026).

долларов США, а в мировом рейтинге крупнейших эндаументов фонд занял 12-е место и второе[267] — среди неамериканских фондов. Благодаря диверсифицированной инвестиционной стратегии фонда достигается устойчивый рост активов при строгом соблюдении норм шариата. Вложения осуществляются в недвижимость, инфраструктурные проекты и акции компаний, отвечающих исламским стандартам.

Эндаумент KAUST активно направляет средства на финансирование научных исследований в ключевых для Саудовской Аравии областях: возобновляемой энергетике, опреснении воды, биотехнологиях и искусственном интеллекте. Часть средств фонда выделяется на поддержку исследовательских центров и лабораторий, а также на развитие предпринимательской среды через венчурные фонды и программы поддержки стартапов. KAUST инвестирует в формирование глобальной исследовательской сети и установление партнёрских связей с ведущими университетами мира. Сотрудничество с крупнейшими компаниями не ограничивается традиционной моделью формирования целевых капиталов или пожертвований, а предполагает выстраивание глобальных партнерств и совместных проектов. Ориентация на стратегическое развитие университета в контексте глобальных интересов страны и стремление включить его в мировую образовательную элиту являются ключевыми особенностями фонда, отличающими его от классических эндаументов, направляющих значительные средства на внутренние операционные расходы университетов. Частично это обусловлено относительной молодостью университета и отсутствием сложившейся многолетней модели, но в большей степени — особенностями региона.

Фонд KAUST не является единственным крупным эндаументом Саудовской Аравии. Другой фонд — эндаумент Университета Короля Сауда

[267] Ibid.

объёмом 20,7[268] млрд долларов США также наращивает активы в целях развития технологичных проектов, подготовки кадров для ключевых отраслей региона, формирования долгосрочных партнерств с крупнейшими корпорациями и развития инфраструктуры региона; фонд активно инвестирует в строительство объектов недвижимости в непосредственной близости от кампуса. Существенный объём средств фонда направляется на формирование партнёрских образовательных программ с ведущими американскими и европейскими вузами по приоритетным для страны направлениям подготовки.

По данным за 2025 г., совокупный объём активов 34 эндаументов Саудовской Аравии (из которых лишь 7 являются частными) составил 266,7 млрд долларов США[269], что на 29 % превышает показатель предыдущего года. Помимо системы образования, фонды сконцентрированы также в системе здравоохранения и социального развития. Правительство Саудовской Аравии через специализированное ведомство по управлению эндаументами (General Authority for Endowment) постепенно расширяет деятельность фондов в целях укрепления человеческого капитала, улучшения качества жизни и снижения зависимости от нефтяной отрасли, что соответствует ключевым стратегическим задачам страны на период до 2030 года.

Саудовская Аравия не является единственной страной Аравийского полуострова, формирующей крупные эндаументы. В 2007 году правитель Дубая объявил об открытии фонда[270] MBRF (Mohammed Bin Rashid Al Maktoum Knowledge Foundation), ориентированного на поддержку образования, культуры, предпринимательства и трудоустройства, с первоначальным капиталом 10 млрд долларов США. Через два года после

[268] King Saud University Endowment: profile // Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI): сайт. — URL: https://endowment.ksu.edu.sa/en (дата обращения: 03.05.2026).

[269] Saudi Arabia’s Endowment Investment Funds Set Record with over $267m in Net Assets //Arab News. 17.07.2025. URL: https://www.arabnews.com/node/2579897/business-economy (дата обращения: 25.02.2026).

[270] Mohammed Bin Rashid Al Maktoum Knowledge Foundation. About MBRF: сайт. – URL: https://mbrf.ae/en/foundation/about-us (дата обращения: 04.05.2025).

открытия фонд подписал меморандумы о взаимопонимании[271] с 28 университетами, в том числе с Гарвардским и Колумбийским. Согласно меморандумам, граждане 22 государств – членов Лиги арабских государств в случае зачисления в указанные университеты имеют возможность подать заявку на получение стипендий фонда.

Многие университеты, преимущественно, в странах Персидского залива, для пополнения эндаумент-фондов продолжают получать значительную поддержку со стороны государства. Так, университеты Объединённых Арабских Эмиратов и Катара получают поддержку со стороны суверенного фонда благосостояния (Sovereign Wealth Fund)[272], одновременно активно развивая международные связи с западными образовательными учреждениями. Это создает условия для привлечения дополнительных инвестиций и получения доступа к лучшим практикам управления эндаументами. Среди эндаументов других государств региона необходимо выделить эндаумент Американского университета Бейрута (AUB). По состоянию на конец 2025 года его объём оценивался в 850[273] млн долларов США, что существенно меньше рассмотренных ранее фондов. Тем не менее фонд играет важную роль в развитии не только университета, но и системы высшего образования всего Ливана. Сам университет был создан на пожертвования благотворителей в начале XX века и до настоящего времени ведёт активную фандрайзинговую деятельность по американской модели. Эндаумент обеспечивает возможность реализации долгосрочных стратегических инициатив, особенно актуально в условиях экономической нестабильности в стране[274]. Как и большинство аналогичных фондов, AUB

[271] Emirates News Agency (WAM). MBRF signs MoUs with international universities: сайт. – URL: https://wam.ae/ (дата обращения: 04.05.2025).

[272] Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI). Sovereign Wealth Funds and Education Investments: сайт. – URL: https://www.swfinstitute.org/ (дата обращения: 04.05.2025).

[273] American University of Beirut Endowment: profile // Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI): сайт. — URL: https://www.aub.edu.lb/advancement/Development/Documents/About-the-AUB-Endowment-brochure-web.pdf (дата обращения: 03.05.2026).

[274] El Chami Y. A Mutual Project: Architecture and the Imperial Foundations of American Missionaries in Nineteenth-Century Beirut // Journal of the Society of Architectural Historians. 2024. № 4. P. 481–504.

применяет диверсифицированную инвестиционную стратегию, среднегодовая доходность за десять лет составила 8,4 %[275].

Эндаумент AUB состоит из отдельных подфондов, созданных для различных целей развития университета. В состав фонда входят как подфонды целевого финансирования (направленного на стипендиальные программы, кафедры, научные центры и отдельные проекты), так и подфонды, доходы от инвестиционной деятельности которых могут направляться на обеспечение текущих потребностей университета в объёме, не превышающем 4 % от среднерыночной величины инвестиционного портфеля за последние пять лет. Не менее 85 % всех средств эндаумента имеют целевое назначение[276].

В последние годы, в условиях гиперинфляции и сокращения государственных субсидий, университет использует средства эндаумента для поддержания образовательного процесса и минимизации финансового давления на студентов. Фонд частично компенсирует бюджетные ограничения, обусловленные экономическим кризисом и политической нестабильностью в регионе. В период пандемии COVID-19 и финансового кризиса в Ливане 2020–2021 гг. фонд позволил сохранить рабочие места и обеспечить финансовую поддержку студентов и сотрудников[277]. Целью эндаумента является поддержка стипендиальных программ. AUB использует инвестиционный доход фонда для финансирования стипендий студентам из Ливана и других стран Ближнего Востока в целях повышения общего уровня образования в регионе. Кроме того, средства фонда финансируют научные исследования и поддерживают работу передового Медицинского центра AUB в целях предотвращения «утечки» квалифицированных врачей и профессуры из страны. Благодаря этой поддержке университет не только сохраняет статус ведущего образовательного

[275] American University of Beirut. About the AUB Endowment: сайт. – URL: https://www.aub.edu.lb/advancement/Development/Documents/About-the-AUB-Endowment-brochure-web.pdf (дата обращения: 30.08.2024).

[276] Facts and Figures // American University of Beirut (AUB): сайт. — 2025. — URL: https://www.aub.edu.lb/about/Pages/factsandfigures.aspx (дата обращения: 03.05.2026).

[277] Transforming medical education through multiple crises // National Center for Biotechnology Information (NCBI): сайт. – URL: https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC8420286/ (дата обращения: 04.05.2025).

центра, но и выступает гарантом стабильности системы здравоохранения региона.

Таким образом, основная цель ближневосточных эндаументов на текущем этапе состоит в поддержке системы образования и развитии науки по стратегически значимым для региона направлениям. Эндаумент в арабском мире прошёл фундаментальную функциональную трансформацию. Из инструмента сохранения религиозной традициии и социальной защиты он превратился в инструмент производства технологического суверенитета, и дифференциации экономики от нефти. То есть фонд перестал быть средством социальной поддержки и стал инструментом геополитического позиционирования. Максимизация доходности фондов выступает относительно вторичной задачей; по мере модернизации системы образования и укрепления позиций университетов в мировых рейтингах приоритетность целей, вероятно, будет меняться. Вместе с тем именно эндаументы в настоящее время выступают ключевым инструментом развития региональной системы образования по приоритетным направлениям и снижения зависимости от нефтедобывающей отрасли. Параллельно фонды глубоко интегрированы в международную повестку и формируют партнёрские связи с ведущими мировыми университетами, фондами и исследовательскими центрами, определяя новый облик системы высшего образования.

Данный подход к роли фондов представляется одним из наиболее эффективных для долгосрочного качественного развития как отдельных университетов и системы высшего образования в целом, так и национальной экономики.

2.3. Векторы развития эндаумент-фондов в российской системе высшего образования

Эндаумент-фонды российских университетов являются относительно новым институтом, развитие которого было инициировано принятием

профильного федерального закона[278] в 2006 году. С 2007 года фиксируется устойчивый рост их числа. В соответствии с действующим законодательством фонды целевого капитала создаются в сферах науки, образования, культуры и здравоохранения. Их целевой капитал формируется либо в составе некоммерческой организации, выступающей собственником капитала и получателем дохода от его доверительного управления, либо через учреждение обособленного эндаумент-фонда.

Наибольшее распространение получил второй вариант, поскольку в этом случае фонд создаётся исключительно для формирования целевого капитала, передачи его в доверительное управление и перераспределения полученных доходов. Российские вузы исторически опирались на государственное финансирование, в связи с чем практика формирования частных фондов находится на стадии становления и развивается относительно медленно. Почти каждый второй российский эндаумент-фонд принадлежит университету; такие фонды доминируют по объёму активов и по уровню зрелости. Большинство из них располагает несколькими целевыми капиталами, ориентированными на различные направления финансирования.

Несмотря на то что практика целевого капитала в России окончательно не укоренилась, специалисты оценивают эндаументы как одну из наиболее прозрачных и эффективных форм финансирования некоммерческих организаций, включая образовательные учреждения. Фонд целевого капитала, формируя устойчивую материальную базу, выстраивает долгосрочную стратегию развития вуза. Однако большая часть российских фондов сосредоточена в Москве и Санкт-Петербурге[279]; на них приходится более половины зарегистрированных фондов. С 2021 года фиксируется распространение этого механизма в регионы, при этом в подавляющем

[278] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федер. закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ (в ред. от 2020 г.)//СПС «КонсультантПлюс». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64939/ (дата обращения: 25.02.2025).

[279] Климанов В. В. Эндаументы в России: состояние и перспективы : аналитический доклад / В. В. Климанов, С. М. Казакова. М.: Благотворительный фонд Владимира Потанина, 2022. URL: https://2022.endowments.events/research1 (дата обращения: 08.06.2024).

большинстве случаев фонды расположены в административных центрах и городах-миллионниках. Деятельность эндаументов регулируется Федеральным законом от 30.12.2006 № 275-ФЗ[280], который был дополнен в 2020 г.: изменения упростили процедуру регистрации фондов и порядок формирования целевого капитала, а также смягчили ограничения по объёму использования доходов от доверительного управления. Это положительно отразилось на темпах регистрации фондов в регионах и ускорило прирост их численности. Согласно российскому законодательству, минимальный срок, на который может быть учреждён эндаумент, составляет 10 лет, однако большинство фондов создаются бессрочно. Минимальная сумма для формирования целевого капитала — 3 млн рублей[281].

Первоначальный капитал фонда формируется за счёт пожертвований различного типа: частных и корпоративных. Пополнение возможно как за счёт дополнительных взносов жертвователей, так и за счёт дохода, полученного от инвестирования целевого капитала. Для управления средствами избирается управляющая компания. Управленческие расходы фонда и управляющей компании покрываются за счёт доходов от доверительного управления; в отдельных случаях, в зависимости от организационно-правовой формы некоммерческой организации, источником могут служить прямые пожертвования на цели управления. При формировании капитала фиксируются цели использования инвестиционного дохода, они закрепляются в уставных документах, и фонд обязан направлять полученные средства исключительно на указанные цели. На основе анализа современной нормативной базы и практики функционирования фондов целевого капитала автором систематизированы основные проблемы, с которыми сталкиваются учредители, жертвователи и бенефициары (таблица 2.6).

---

[280] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ // Собрание законодательства РФ. – 2007. – № 1 (ч. 1). – Ст. 38.

[281] Ibid.

Таблица 2.6. Классификация ограничений в деятельности отечественных эндаумент-фондов с позиций стейкхолдеров

Проблемная область	**Ограничения**
Финансовая и нефинансовая отчётность	Отсутствие чётких регламентов предоставления отчётности и требований к публикации информации о принципах организации фондов; не конкретизированы направления расходования средств.
	Не разработана методология оценки и переоценки имущества, составляющего целевой капитал.
	Закрытый характер деятельности фондов снижает их привлекательность для жертвователей.
	Наличие категории «уставная деятельность» в структуре расходов не идентифицирует конкретные результаты от вложений.
Формирование целевого капитала	Ограничения на виды имущества, привлекаемого для формирования целевого капитала.
	Целевые капиталы направляются преимущественно ведущим университетам экономического и технического профиля, что определяется приоритетами национального экономического развития. Для учреждений гуманитарной и педагогической направленности доступ к средствам ограничен.
Взаимодействие с управляющей компанией	Недостаточно регламентирован процесс выбора управляющей компании и требований, предъявляемых к ней.
	Высокий уровень комиссий управляющих компаний (с 2023 г. в целях обеспечения их устойчивости лимиты были дополнительно повышены).
Инвестирование и использование дохода от целевого капитала	В крупных отраслевых эндаумент-фондах установлены ограничения на доступ к доходу от целевого капитала для бенефициаров, недавно вышедших на рынок, имеющих меньший размер или не сформировавших практики использования средств целевого капитала.
	Возникновение конфликтов интересов в вопросах инвестирования средств, приводящее к недополучению бенефициаром доходов от инвестирования целевого капитала.
Государственная поддержка	Недостаточность государственной поддержки в форме льгот и налоговых вычетов для жертвователей, что не

Проблемная область	Ограничения
	способствует активизации притока благотворительных пожертвований.

Источник: составлено автором на основании материалов интервью и заседаний межведомственной рабочей группы по развитию фондов целевого капитала (2024–2025) и III Всероссийского форума руководителей финансово-экономических служб образовательных и научных организаций (декабрь 2025)

Перечисленные проблемы ограничивают использование механизма эндаумент-фондов в России и определяют актуальные направления совершенствования практики управления целевыми капиталами.

По данным Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, по состоянию на начало 2026 г. совокупный объём целевых капиталов в стране превысил 155 млрд рублей, а число фондов — 400, из которых около 144 функционируют в сфере высшего образования (общим объемом 20 млрд рублей). Ежегодно в стране создаётся до 20 новых фондов, что свидетельствует о росте значимости данного института для университетов, некоммерческих организаций и частных благотворителей.

Почти каждый второй эндаумент-фонд в России является университетским, доля фондов, созданных в сфере образования, преобладает в общем количестве (65 % фондов целевого капитала сформированы для финансовой поддержки деятельности университетов)[282]. Фонды целевого капитала при университетах относятся к наиболее крупным, организационно зрелым и институционально развитым[283].

В российских периодических изданиях отмечается рост частоты создания университетских эндаумент-фондов: с 2021 года в среднем ежегодно появляется по двенадцать таких фондов, тогда как до 2021 года среднегодовой

[282] Целевые капиталы в России, начало 2023 года // Сеть ресурсных центров НКО. URL: https://nko-pfo.ru/analit/sostoyanie-tselevyh-kapitalov-v-rossii-na-nachalo-2023-goda (дата обращения: 25.02.2025).

[283] Ковалева Т. В. Управление доходами от целевого капитала образовательной организации высшего образования / Т. В. Ковалева, // Управленческий учет. 2022. № 6–3. С. 568–574.

показатель не превышал шести[284]. Кроме того, данный механизм получил государственную поддержку: в июле 2022 года при Минобрнауки России была создана межведомственная рабочая группа по вопросам развития фондов целевого капитала в образовательных организациях высшего образования, ведущая работу по модернизации соответствующего законодательства.

Рабочей группой разработана дорожная карта[285] развития фондов целевого капитала в образовательных организациях высшего образования, предусматривающая подготовку Концепции развития эндаументов. Документ должен объединить цели и задачи эндаументов, направления финансирования, формы взаимодействия образовательных организаций с бизнес-сообществом, а также меры информационной поддержки в части популяризации целевых капиталов в корпоративной и университетской среде.

С учётом мер стимулирования со стороны Минобрнауки России темпы развития этого сегмента определяются управленческими решениями руководителей образовательных организаций и качеством их работы с выпускниками и партнёрами, но и государственной политикой в части введения налоговых льгот для компаний, направляющих средства в эндаументы. Эффективность пополнения и инвестирования целевых капиталов крупнейших российских фондов напрямую зависит от выбранной стратегии. Применение более консервативных инвестиционных подходов в последние годы позволило фондам сохранить устойчивость к неблагоприятным внешним факторам и минимизировать потери при переоценке активов.

В абсолютном выражении российские университеты располагают сравнительно небольшими эндаумент-фондами по сравнению с зарубежными

---

[284] Ошанина О. Филантропы приходят в вузы // Ведомости. URL: https://www.vedomosti.ru/science/private_initiative/articles/2023/07/19/986016-filantropi-prihodyat-v-vuzi (дата обращения: 25.02.2025).

[285] Дорожная карта по развитию фондов целевого капитала в образовательных организациях высшего образования на 2023 год (утв. протоколом заседания Межведомственной рабочей группы по вопросу развития фондов целевого капитала в образовательных организациях высшего образования от 6 апреля 2023 г. № 18-пр/25).

аналогами[286]. Средний объём таких фондов варьирует от нескольких десятков миллионов до 1–2 млрд рублей. Российские эндаументы обычно имеют зонтичную структуру, перечень целевых капиталов, сформированных в университетах по направлениям расходования, представлен в Приложении.

Политика расходования средств эндаументов характеризуется выраженным уклоном в пользу ведущих вузов экономического и технического профиля, что обусловлено приоритетами национального экономического развития. Гуманитарные и педагогические учреждения обладают ограниченным доступом к данному механизму.

Фандрайзинг для российских эндаументов характеризуется рядом особенностей, систематизированных автором в самостоятельной работе[287]. Первая — высокий порог входа, минимальный объём капитала для создания фонда составляет 3 млн рублей[288], что ограничивает малые инициативы и предполагает серьёзность намерений учредителей. На практике это приводит к тому, что вузы нередко создают эндаументы формально, во исполнение рекомендаций курирующих ведомств, без последующего пополнения. Тезис о формальном характере части российских эндаументов получил эмпирическое подтверждение в результатах экспертного интервью (Приложение 17). По экспертным оценкам, российский рынок университетских эндаумент-фондов насыщен формально зарегистрированными фондами, которые фактически не ведут активной деятельности по пополнению капитала и работе с донорами, что также является одним из системных барьеров российской модели.

---

[286] Лебедева А. В. Сравнительный анализ функционирования фондов целевого капитала в России и за рубежом // Междисциплинарные исследования: опыт прошлого, возможности настоящего, стратегии будущего. 2021. № 2. С. 35–39.

[287] Пилипосян А. А. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика / А. А. Пилипосян, О. М. Хотяшева // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

[288] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федеральный закон от 30.12.2006 № 275-ФЗ // КонсультантПлюс: [справочно-правовая система]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64939/ (дата обращения: 24.04.2026).

Вторая особенность состоит в асимметрии налогового стимулирования. Физические лица имеют право на социальный налоговый вычет в размере до 25 % годового дохода, тогда как для юридических лиц льготы практически отсутствуют: пожертвования могут быть учтены в составе расходов только при условии включения фонда в реестр социально ориентированных некоммерческих организаций. Это существенно ограничивает крупный корпоративный фандрайзинг, составляющий основу зарубежных эндаументов. Третья особенность — неразвитость культуры пожертвований со стороны выпускников. В России данная практика находится в стадии становления. Основным источником пополнения остаются крупные единовременные взносы корпораций и состоятельных частных лиц.

Несмотря на формальное требование публиковать отчётность, информационная прозрачность фондов для потенциальных жертвователей остаётся недостаточной. Отсутствует единый реестр фондов целевого капитала; различные ведомства приводят расходящиеся данные о их количестве.

Крупнейшие эндаументы сформированы при частных университетах и научных центрах. На протяжении последних лет лидирующие позиции в рейтинге крупнейших эндаумент-фондов занимает Фонд целевого капитала Сколковского института науки и технологий (Сколтеха), объём которого с 2024 года стабилизировался на уровне 4,6 млрд рублей[289]. Капитал Сколтеха был сформирован преимущественно в 2010-е годы за счет целевых отчислений крупных государственных корпораций в соответствии с программами инновационного развития.

В настоящее время сохранение объемов фонда обеспечивается преимущественно за счет грамотного управления активами и реинвестирования дохода. Он располагает двумя целевыми капиталами, сформированными преимущественно за счёт пожертвований государственных

[289] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

компаний и находящимися в доверительном управлении «Альфа-Капитал» и «ВТБ Капитал».

Более 2 млрд рублей аккумулирует Фонд Европейского университета в Санкт-Петербурге (2,6 млрд рублей в 2025 году)[290]; это один из первых эндаумент-фондов, созданных для поддержки образовательных и исследовательских программ. В составе фонда четыре целевых капитала, находящихся в управлении нескольких управляющих компаний. Среди государственных университетов по величине эндаументов лидируют МГИМО (1,8 млрд), НИУ ВШЭ (1,7 млрд) и СПбГУ (1,4 млрд)[291].

Согласно публичной отчётности, на протяжении последних лет наибольший объём целевого капитала принадлежал Сколтеху, что обеспечивает активную поддержку внутренних проектов, привлечение высококвалифицированных специалистов и развитие инфраструктуры. ЕУСПб и МГИМО по капитализации эндаументов существенно уступают лидеру, однако также получают дополнительный приток средств, направляемых в том числе на стратегические проекты.

В большинстве случаев эндаументы указанных университетов были сформированы за счёт крупных разовых государственных или частных пожертвований и имеют регулярные ежегодные поступления меньшего объёма, направляемые на увеличение целевого капитала. Так, Сколтех применяет стратегию активного привлечения пожертвований от выпускников, тогда как НИУ ВШЭ и СПбГУ в большей степени ориентированы на корпоративный сектор. Для СВФУ им. М.К. Аммосова основным донором выступает АК «АЛРОСА», обеспечивающая стабильное ежегодное пополнение фонда. Все рассматриваемые фонды направлены на поддержку

---

[290] Минобрнауки подсчитало объем фондов целевого капитала вузов // Европейский университет в Санкт-Петербурге: [сайт]. – 2025. – 11 сентября. – URL: https://eusp.org/news/minobrnauki-podschitalo-obem-fondov-celevogo-kapitala-vuzov (дата обращения: 24.04.2026).

[291] Рейтинг эндаументов и целевых капиталов в России 2025 // Партнер НКО: [сайт]. – 2025. – 3 октября. – URL: https://reg-nko.ru/article/Rejting_endaumentov_i_celevyh_kapitalov_v_Rossii (дата обращения: 24.04.2026).

образовательных программ и научных исследований, однако подходы к реализации проектов различаются: Фонд развития МГИМО активно финансирует инфраструктурные и научные проекты, тогда как фонд СПбГУ ориентирован на адресные программы, позволяющие жертвователям выбирать конкретные цели для пожертвований. Для формирования более полного представления о состоянии фондов целевого капитала во второй части параграфа представлен анализ финансовых показателей деятельности крупнейших фондов.

Анализ целесообразно начать с крупнейшего фонда — Фонда Сколковского института науки и технологий. Институт был создан[292] в 2011 г. при участии Массачусетского технологического института (MIT), совместно с МФТИ, Томским политехническим университетом, Московской школой управления «Сколково», Российской экономической школой, «Роснано», РВК, ВЭБ и Фондом содействия инновациям. Институт является негосударственным образовательным учреждением, ориентированным на практикоориентированное обучение талантливой молодёжи. В силу этого обучение в нём бесплатно для студентов и финансируется за счёт Фонда «Сколково». Первоначальный капитал[293] фонда был сформирован за счёт пожертвований государственных корпораций, направлявших в него по поручению Президента Российской Федерации 1 % бюджета на программы инновационного развития. За счёт привлечения средств с рынка — в том числе через коммерческие научные исследования для реального сектора — в 2024 г. фонд превысил отметку в 4,5 млрд рублей, по состоянию на первый квартал 2026 года размер фонда оценивается в объеме ~3,8–4,7 млрд рублей[294].

---

[292] Об институте // Сколковский институт науки и технологий: официальный сайт. – URL: https://www.skoltech.ru/about/ (дата обращения: 04.07.2025).

[293] Эндаумент Сколтеха к концу года наберет 5 млрд руб. // Фонд «Сколково»: официальный сайт. – URL: https://sk.ru/news/endaument-skolteha-k-koncu-goda-naberet-5-mlrd-rub/ (дата обращения: 04.05.2026).

[294] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

По мере накопления средств Сколтех скорректировал стратегию формирования эндаумента: в настоящее время пополнение осуществляется преимущественно выпускниками, то есть взносы носят добровольный характер. Фонд ежегодно увеличивает объём целевого капитала. Средства разделены на два целевых капитала, находящихся в управлении «Альфа-Капитал» и «ВТБ Капитал — Управление активами». По данным публичной отчетности фонда распределяемая часть средств точечно направляется на стратегические задачи института, что сохраняет лидерство Сколтеха в сфере технологического образования[295].

Доходы от инвестирования направляются преимущественно на поддержку студентов и привлечение преподавателей мирового уровня, что соответствует международному позиционированию института. Фонд финансирует научные исследования, включая закупку оборудования для лабораторий[296], а также программы Центра предпринимательства и инноваций (ЦПИ) и иные расходы, предусмотренные уставом университета[297].

Таблица 2.7 Структура расходов, осуществлённых из средств ФЦК, по итогам годовой отчётности за 2020 – 2025 гг., %

Направление финансирования	**Доля**
Софинансирование индустриальных проектов	60 %
Поддержка и развитие студентов	14 %
Программа трансляционных исследований, развитие стартапов	10 %
Связи с общественностью, маркетинг и прочее	16 %

Источник: составлено автором на основании годовой отчётности[298] Сколковского института науки и технологий за 2019–2025 гг.

[295] Ibid.

[296] Сколковский институт науки и технологий: офиц. сайт. URL: https://www.skoltech.ru/o-nas/development/ (дата обращения: 25.02.2026).

[297] Романова Л. А. Сравнительная оценка российских фондов целевого капитала в сфере высшего образования / Л. А. Романова, В. А. Юдинцева // Вестник Тихоокеанского государственного университета. 2022. № 2 (65). С. 145–158.

[298] Годовая отчетность за 2019–2025 гг. // Сколковский институт науки и технологий: [официальный сайт]. – URL: https://www.skoltech.ru/o-nas/disclosures/financial-reporting/ (дата обращения: 25.04.2025).

Фонд Европейского университета в Санкт-Петербурге — первый специализированный фонд целевого капитала в Санкт-Петербурге и второй в России — был зарегистрирован в 2007 г. Цель его создания — поддержка образовательных и исследовательских программ, а также инфраструктуры Европейского университета в Санкт-Петербурге[299].

Фонд сформирован бессрочно; целевой капитал разделён на четыре группы в соответствии с направлениями развития университета. К 2020 г. его объём превысил 2 млрд рублей; в конце 2021 г. был сформирован ещё один целевой капитал, по результатам конкурса переданный в управление «ВТБ Капитал — Управление активами»[300], а с 2022 г. находящийся в управлении «ТКБ Инвестмент Партнерс». По данным отчётности за 2025 г., объём фонда составил 2,61 млрд рублей, доходность — 7,85 %. С 2022 года фонд не наращивает объём капитала, однако существенно увеличил расходование средств: со 177,8 млн рублей в 2020 году до 353,1 млн рублей в 2025 году[301].

Результаты деятельности фонда ЕУСПб характеризуются значительными колебаниями по ключевым показателям, что обусловлено сформированной в предкризисный период структурой портфеля (по состоянию на конец 2021 г. существенную долю в нём занимали бумаги иностранных эмитентов), а также изменениями пула спонсоров и способов аккумуляции средств.

Эндаумент ЕУСПб обеспечивает до 10 % бюджета университета; в 2024 году объём использования дохода от целевого капитала составил 353,1[302] млн рублей. Более детальная информация о проектах и направлениях расходования фондом не раскрывается; среди рассматриваемых в настоящем

---

[299] Голубев К. И. Значение эндаумент-фонда для некоммерческой организации (на примере университета) / К. И. Голубев; отв. ред. С. А. Белозеров. 2021. С. 312.

[300] Климанов В. В. Эндаументы в России: состояние и перспективы: аналитический доклад / В. В. Климанов, С. М. Казакова. М.: Благотворительный фонд Владимира Потанина, 2022. URL: https://2022.endowments.events/research1 (дата обращения: 08.06.2024).

[301] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

[302] Ibid.

разделе эндаументов данные по ФЦК ЕУСПб в открытых источниках являются прозрачными в наименьшей степени.

Другим фондом целевого капитала, сформированным в Санкт-Петербурге, является эндаумент-фонд СПбГУ. Фонд управления целевым капиталом «Развитие Санкт-Петербургского государственного университета» учреждён в 2008 г. для поддержки университетских проектов и инициатив[303]. Общий объём капитала фонда СПбГУ в 2024 г. составил 1,92 млрд рублей В ежегодном увеличении целевого капитала участвует более 1 700 меценатов[304]. Эндаумент СПбГУ построен по зонтичному принципу: в составе единого юридического лица сформированы 11 целевых капиталов, ориентированных на различные программы и проекты. Фонд проводит активную работу по расширению перечня проектов и адресных программ[305].

Финансовое положение фонда оценивается как стабильное, однако в среднесрочной перспективе отмечается тенденция к повышению уровня финансовых рисков. Финансирование осуществляется по целевым направлениям отдельных капиталов и ориентировано преимущественно на академическое развитие и поддержку студенчества. Средства целевых капиталов направляются на учреждение стипендий для студентов и аспирантов, добившихся особых успехов в учебной и исследовательской деятельности, а также для талантливых спортсменов; на проведение научных конференций и семинаров; на поддержку отдельных научно-педагогических работников, факультетов и структурных подразделений; на организацию учебных практик, олимпиадной и исследовательской деятельности СПбГУ.

Эндаумент-фонд НИУ ВШЭ, учреждённый в 2007 г. в целях содействия развитию науки и образования, изначально ставил задачу обеспечить

---

[303] Горбачёв А. А. Развитие системы показателей оценки эффективности деятельности фонда целевого капитала при государственном учреждении высшего образования // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2024. № 1 (145). С. 165–171.

[304] Санкт-Петербургский государственный университет: офиц. сайт. URL: https://spbu.ru/universitet/endaument-fond-spbgu (дата обращения: 25.02.2026).

[305] Белякова С. В. Привлечение целевого капитала в развитие вузовской науки: проблемы и перспективы / С. В. Белякова, И. М. Завражина // Наука и Образование. – 2024. – Т. 7, № 2.

вхождение университета в рейтинг 100 ведущих университетов мира. С момента основания фонд демонстрировал устойчивый рост и к 2020 г. вошёл в тройку крупнейших университетских эндаументов страны. По данным финансовой отчётности на 31.12.2025, совокупный объём 11 целевых капиталов составлял 1,665 млрд рублей[306]. За последние три года фонд продемонстрировал устойчивость инвестиционной стратегии, показав динамику, превосходящую среднерыночные показатели в условиях высокой экономической волатильности.

По итогам 2025 г. совокупная стоимость активов фонда приблизилась к 1,8 млрд рублей, а доходность достигла 11 %, что отражает восстановление стоимости инвестиционного портфеля и успешную адаптацию стратегии управления активами к современным экономическим условиям[307]. Фонд принимает пожертвования от физических и юридических лиц и инвестирует аккумулированные средства через несколько управляющих компаний. По состоянию на 01.01.2026 фонд насчитывал 168 жертвователей (физические и юридические лица).

Доход от доверительного управления, составивший по итогам 2025 г. 759 млн рублей, передаётся университету на реализацию программ и проектов развития[308] в объёме до 50 % от суммы дохода. Как правило, указанные средства позволяют университету компенсировать расходы на реализацию образовательных программ и устанавливать на них более конкурентную стоимость.

Среди рассматриваемых в настоящем параграфе фондов отчётность ФЦК НИУ ВШЭ может быть охарактеризована как наиболее прозрачная и информативная: наряду с бухгалтерской отчётностью фонд ежегодно публикует годовые отчёты о состоянии как фонда в целом, так и отдельных

---

[306] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

[307] Ibid.

[308] Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»: офиц. сайт. URL: https://endowment.hse.ru/fond (дата обращения: 25.02.2026).

целевых капиталов, раскрывая динамику их размеров и направления расходования средств.

Среди негативных факторов, прослеживаемых по отчётности, следует отметить незначительный рост долговой нагрузки и снижение коэффициентов ликвидности, что может свидетельствовать о трудностях текущего пополнения целевого капитала, обусловленных общим экономическим спадом в стране и сокращением численности миллионеров за последние пять лет — категории доноров, от которых традиционно зависит пополнение фондов.

Фонд НИУ ВШЭ является единственным, полностью восстановившимся после падения 2022 г., уже через год он вернулся к показателям 2021 г. как по общим параметрам деятельности, так и по объёмам целевого расходования, доля которого на протяжении пяти лет не превышала 2 % от размера капитала фонда, что для российского рынка является показателем выше среднего.

Одним из первых университетских эндаументов и многолетним лидером рейтингов является эндаумент-фонд МГИМО, основанный в 2007 году. Сооснователями фонда выступили три выпускника института: В. О. Потанин, А. Б. Усманов и Ф. Х. Шодиев, каждый из которых внёс 125 млн рублей[309]. Это позволило сформировать значительный первоначальный капитал. За последующие 14 лет его объём достиг 1,95 млрд рублей[310].

Поступления на пополнение целевого капитала происходят регулярно: по данным отчётности, только в 2023 году в фонд было привлечено 417 млн рублей[311]. Наряду с пополнением целевого капитала Фонд развития выступает источником финансирования текущих университетских проектов, привлекая средства для инициатив, требующих оперативного финансирования.

За время существования фонда объём средств, привлечённых на реализацию проектов и мероприятий, превысил 1,8 млрд рублей. В МГИМО

---

[309] Фонд развития (Эндаумент) МГИМО // МГИМО Университет: – URL: https://mgimo.ru/about/endowment/ (дата обращения: 24.04.2026).

[310] Ibid.

[311] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

выстроена система фандрайзинга, позволяющая избегать существенных колебаний объёмов поступлений[312]. Для МГИМО эндаумент-фонд служит механизмом сотрудничества с бизнес-сообществом, попечителями и выпускниками[313]. Фонд финансирует масштабные университетские проекты: за период его существования реализовано более 1 200 инициатив[314]. Инвестиционный доход в совокупности со спонсорскими средствами достигает 10 % бюджета МГИМО.

Аккумулированные средства инвестируются с привлечением нескольких управляющих компаний. В целях минимизации рисков и повышения доходности инвестиционный портфель регулярно пересматривается, а инвестиционная стратегия корректируется с учётом рыночной конъюнктуры[315]. Среднегодовая доходность от управления капиталом за весь период деятельности фонда составляет 10 %[316], что свидетельствует об относительной эффективности избранной инвестиционной стратегии.

Эндаумент-фонд МФТИ, замыкающий рейтинг лидеров среди университетских эндаументов страны и позиционируемый как стратегический инструмент долгосрочного развития института, обеспечивает дополнительное финансирование проектов университета[317]. Фонд включает 16 целевых капиталов, предназначенных для различных целей: от поддержки образовательных программ до социальной поддержки студентов МФТИ.

---

[312] Хусаинов Ф. А. Университетские традиции как фактор формирования эндаумент-фондов вуза // Студент и наука (гуманитарный цикл) — 2022. 2022. С. 876–878.

[313] Петрова М. А. Формирование и пополнение эндаумента — это высшая ступень благотворительности // Ректор ВУЗа. 2025. № 1 (240). С. 41–43.

[314] МГИМО: офиц. сайт. URL: https://fund.mgimo.ru/news/endowment-audit-2020 (дата обращения: 25.02.2026).

[315] Об эндаументе МГИМО // МГИМО: офиц. сайт. URL: https://fund.mgimo.ru/about/about-fund (дата обращения: 25.02.2026).

[316] МГИМО: кратко: 2023/24 // МГИМО: официальный сайт. URL: https://mgimo.ru/about/news/main/report-2023/ (дата обращения: 25.02.2026).

[317] Московский физико-технический институт (МФТИ): официальный сайт. URL: https://fund.mipt.ru/company/ (дата обращения: 25.02.2026).

Выпускники и представители корпоративного сектора регулярно пополняют целевые капиталы эндаумента МФТИ. В 2025 году объём фонда[318] достиг 1,6 млрд рублей, что превышает показатель кризисного 2022 года более чем на 40 %. Указанная динамика подтверждает укрепление финансовой базы фонда и результативность инвестиционной стратегии. Согласно консолидированной отчётности, поступления фонда в 2025 году снизились относительно предыдущего года вследствие сокращения объёма пожертвований, за пятилетний период зафиксирован общий рост поступлений. Указанная тенденция связана с более осторожной инвестиционной стратегией, реализованной в 2023 году, и с замедлением прироста дополнительного целевого капитала, направляемого спонсорами университета.

Структура направлений расходования средств эндаумента в целом не имеет существенных отклонений от типового набора проектов, финансируемых университетскими эндаументами: по данным годовой отчётности за 2025 год наибольший объём средств был направлен на стипендиальное обеспечение, реализацию инициатив по поддержке талантливых студентов, а также на грантовое поощрение профессорско-преподавательского состава института[319].

По итогам 2025 года в топ-20 вузовских эндаументов шесть фондов располагали активами свыше 1 млрд рублей[320], что отражает высокую концентрацию рынка. На шесть крупнейших фондов приходилась существенная часть совокупного целевого капитала. Несмотря на двадцатилетнюю историю института эндаумент-фондов, совокупный капитал 20 млрд рублей во всей системе высшего образования России сопоставим с эндаументом одного среднего американского вуза, что, с одной стороны, объясняется особенностью исторического развития культуры филантропии в

---

[318] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

[319] Годовой отчет Фонда целевого капитала МФТИ за 2025 год // Фонд целевого капитала МФТИ: [сайт]. – 2026. – URL: https://fund.mipt.ru/ (дата обращения: 24.04.2026).

[320] По данным ИАС «СПАРК-Интерфакс». URL: https://spark-interfax.ru (дата обращения: 24.04.2026). Режим доступа: по подписке.

стране, а с другой — указывает на колоссальный потенциал для дальнейшего роста и масштабирования этого механизма.

Доля средств эндаумент-фонда в бюджетах большинства вузов составляет 1–6 %, у лидера (ЕУСПб) — 10 %. Российская модель эндаумента опирается на ограниченный круг состоятельных благотворителей и корпоративных доноров, что порождает концентрационные риски. Массовый фандрайзинг пока не стал действенным инструментом, что можно назвать одной из ключевых причин слабых темпов развития целевого капитала.

Перечисленные факторы препятствуют качественному росту фондов и их глубокой интеграции в деятельность университетов. Многие российские эндаументы сталкиваются с дефицитом профессиональных управленческих команд, ограниченностью инвестиционных стратегий, слабой цифровизацией процессов и недостаточной прозрачностью деятельности. При этом лучшие практики демонстрируют наличие инструментов, способных повысить эффективность фондов целевого капитала, а преодоление выявленных сложностей носит преимущественно временный характер. Развитие данного института входит в число приоритетных задач российской системы высшего образования. В феврале 2025 г. по итогам заседания Совета при Президенте Российской Федерации по науке и образованию Президент России В. В. Путин поручил проработать вопрос об инструментах поддержки образовательных организаций их выпускниками и о совершенствовании механизмов формирования и использования фондов целевого капитала образовательных организаций[321].

Выводы к главе 2

Проведённое во второй главе комплексное исследование моделей управления эндаумент-фондами высших учебных заведений позволило провести сравнительный анализ трёх крупнейших страновых кластеров:

[321] Перечень поручений по итогам заседания Совета при Президенте по науке и образованию (утв. Президентом РФ 01.04.2025) // Президент России: [официальный сайт]. – 2025. – 1 апреля. – URL: http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/76618 (дата обращения: 24.04.2026).

североамериканского, европейско-азиатского и российского. Сопоставление систем управления целевым капиталом на уровне ведущих университетов мира с отечественной практикой дало возможность выявить закономерности институциональной трансформации механизма фандрайзинга и сформировать доказательную базу для последующей разработки практических рекомендаций. Сравнительный анализ позволил сформировать относительно универсальную классификацию вузов по профилю и стратегиям управления эндаументами, что в может стать целевыми ориентирами для референтных вузов, которые начинают формирование целевых капиталов (Таблица 2.8).

Таблица 2.8 Классификация вузов по профилю и стратегиям управления эндаументами

Основные цели Эндаумента	**Особенности управления**	**Пример**
Классические гуманитарные университеты		
Поддержка образовательных программ, стипендий и грантов; развитие репутационного капитала; культурные и социальные проекты	Управление преимущественно консервативное: ориентация на сохранность капитала, финансирование имиджевых проектов; широкая работа с выпускниками и меценатами	Гарвард (поддержка либеральных искусств и социальных исследований); Оксфорд (грантовая поддержка ведущих преподавателей)
Технические университеты и исследовательские центры		
Поддержка НИОКР, технологической инфраструктуры, лабораторий и стартапов; реализация проектов технологического прорыва	Активная инвестиционная политика, высокий уровень диверсификации, ориентация на рост доходности; привлечение корпоративных партнеров и венчурных инвестиций	MIT (венчурный фонд The Engine); Yale (Сколтех (~4,8 млрд руб. Эндаумент, поддержка НИОКР и стартапов); СПбПУ (лаборатории с «Газпром» и «Росатом»)
Международно-ориентированные университеты		

Привлечение зарубежных доноров, академическая мобильность, глобальные исследовательские консорциумы	Управление с акцентом на глобальные фонды, партнерские сети, Софинансирование с международными организациями; прозрачная отчетность по международным стандартам	Цинхуа (КНР, фонд >3 млрд $), Наньян (NUS, Сингапур, matching grants), Kaust (международные лаборатории) НИУ ВШЭ (работа с международными фондами, академическая мобильность)
Корпоративно-партнерские университеты		
Интеграция с индустрией: заказные образовательные программы, applied research, кадровая подготовка для компаний	Управление в формате стратегических альянсов: Софинансирование от корпораций, совместные лаборатории и исследовательские центры; часто элементы совместного управления	Stanford (Силиконовая долина, партнерства со стартапами и корпорациями); МФТИ (лаборатории с «Сбер», «Яндекс»), ИТМО (FutureTech, акселераторы)
Региональные и развивающиеся университеты		
Формирование базового фонда устойчивости, стипендии и локальные проекты	Управление преимущественно консервативное, ограниченная донорская база; ориентация на государственную поддержку и небольшие корпоративные вклады	РАНХиГС, УрФУ, ТГУ и другие

Источник: составлено автором по материалам главы 2 по итогам сравнительного анализа мирового опыта использования эндаумент-фондов

По итогам проведенного исследования становление эндаумент-фондов можно условно разделить на три основных этапа. Все началось с создания отдельных капитальных фондов для поддержки культурного и исторического наследия без единой регулирующей системы на государственном уровне. Первые инициативы по использованию эндаумент-фондов для обеспечения дополнительного финансирования своей деятельности исходили от университетов в США и Великобритании. Этот подход стал важным историческим прецедентом, в 1970-х годах их популярность резко возросла на фоне активного развития финансовых рынков.

Следующий этап отметился формализацией англо-саксонской модели эндаумент-фондов, распространением между такими странами, как США, Англия, Канада и Австралия, а также появлением первых нормативных актов и формированием диверсифицированных структур, объединяющих более мелкие целевые фонды. В дальнейшем по мере развития первых эндаументов, произошло расширение географии фондов и создание национальных систем контроля их деятельности в странах Азии, арабского мира и Восточной Европы, с постепенным внедрением законодательных норм и учетом региональных особенностей. В результате сформировались три условные модели: азиатская, арабская и восточно-европейская, которые были рассмотрены на примере наиболее известных и успешных фондов.

Анализ эндаументов США показал, что американская модель эндаумент-фондов — целостная институциональная система. Её стратегическое превосходство обеспечивается одновременным действием четырёх факторов: долгосрочного характера капитала, профессионального инвестиционного управления через обособленные структуры, развитой культуры частной филантропии и гибкого налогово-правового регулирования. Эндаумент-фонд в американской модели функционирует как автономный фидуциарный институт, что качественно отличает его от европейской и азиатской практики. Методологическим ядром инвестиционных стратегий остаётся «Йельская модель» Д. Свенсена.

Рассмотрение эндаументов Оксфордского и Кембриджского университетов показало, что британская модель, несмотря на историческое первенство, характеризуется встроенностью фондов в структуру благотворительной организации и более консервативной инвестиционной стратегией. Операционная деятельность британских вузов и долгосрочное развитие находятся в тесной связи с целевым капиталом, участвующим во всех аспектах деятельности университета.

Азиатский кластер развивается в соответствии с моделью догоняющего развития по американскому типу при активной государственной поддержке.

Показателен созданный в 2021 г. японский Университетский фонд, ставший крупнейшим в мире. Анализ региональных особенностей показал, что эндаументы в Азии становятся всё более значимым инструментом глобальной конкуренции за исследовательские кадры. Это смещает их функциональное назначение от поддержки стипендий к финансированию профессорских позиций и привлечению международных учёных. Эндаументы постепенно перестают быть индикатором институциональной автономии университета и превращаются в инструмент стратегического государственного управления научным сектором.

Отдельный интерес представляет ближневосточная модель, сочетающая принципы шариата с ориентацией на стратегическое развитие национальной экономики и интернационализацию высшего образования. Существуя в регионе с колониальной эпохи, эндаументы осуществили переход от земельного религиозного вакфа к суверенным мега-фондам, став инструментом технологического суверенитета.

Анализ крупнейших отечественных фондов целевого капитала позволил выявить характерные особенности российской модели, развивающейся согласно Федеральному закону от 30.12.2006 № 275-ФЗ[322]. К началу 2026 г. в сфере высшего образования действовало около 144 фондов с совокупным объёмом более 20 млрд рублей[323], что сопоставимо с эндаументом одного среднего американского вуза. Доля эндаумента в бюджете большинства российских университетов не превышает 1–6 %, достигая 10 % лишь у ЕУСПб, тогда как в американской модели данный показатель составляет 22–58 %. Автором систематизированы ключевые проблемы отечественных фондов с

[322] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федеральный закон № 275-ФЗ — Текст: электронный // КонсультантПлюс: справочная правовая система. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64945/ (дата обращения: 03.05.2025).

[323] Аналитика и реестр целевых капиталов // Национальная ассоциация эндаументов (НАЭ): сайт. — 2026. — URL: https://reg-nko.ru/ef/rejting-endaumentov-i-celevyh-kapitalov-v-rossii (дата обращения: 03.05.2026).

позиций стейкхолдерского подхода[324] и сгруппированы по пяти проблемным областям.

Итоги проведенного сравнительного анализа национальных моделей управления эндаумент-фондами можно систематизировать в сводную таблицу (Таблица 2.9).

Таблица 2.9 Типология национальных моделей управления университетскими эндаумент-фондами

Степень интеграции	**Доминирующий механизм интеграции**	**Эталонные кейсы**
Американская модель		
Полная стратегическая (при юридической обособленности фонда)	Автономный фидуциарный институт; зонтичная архитектура подфондов; Йельская модель управления	Гарвард, MIT, Принстон, Йель, Стэнфорд
Британская модель		
Встроенно-децентрализованная (в структуре университета)	Целевые активы вуза-благотворительной организации; полицентризм фондов колледжей; ESG-приоритет	Оксфорд, Кембридж, Эдинбург
Восточноазиатская модель		
Государственно-управляемая (директивно-стимулирующая)	Системный национальный эндаумент (Япония); госконтроль инвестиций (Китай); matching grants и налоговые льготы (Сингапур)	Университетский фонд Японии; Цинхуа, Пекинский ун-т; NUS, NTU; HKU, HKUST
Ближневосточная (исламская) модель		
Инструментально-суверенная	Мега-эндаумент как инструмент национальной стратегии; шариатские принципы инвестирования	KAUST, Университет короля Сауда, AUB, MBRF
Российская модель		
Обособленная (формально-юридическая)	Формально-правовая оболочка; ограниченная связь со стратегией вуза; узкая донорская база	ЕУСПб, МГИМО, НИУ ВШЭ, СПбГУ

Источник: систематизировано автором по материалам глав 1–2 настоящего исследования и в соответствии с критерием институциональной интеграции, предложенным в: Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах // Мир новой экономики. 2025. Т. 19, № 2. С. 62–72

[324] Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R. E. Freeman. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p.

Проведённый сравнительный анализ позволяет сформулировать несколько выводов, значимых для дальнейшего исследования. Во-первых, эффективность эндаумент-фонда определяется не только объёмом целевого капитала, но и степенью зрелости управляющей инфраструктуры, а также глубиной интеграции в стратегию университета. Во-вторых, воспроизведение зарубежных моделей в отечественной практике требует учёта институциональной среды: развитой культуры доноров, профессиональной инфраструктуры управления капиталом и адекватной системы налогового стимулирования. Механическое заимствование моделей без соответствующих условий не приведет к ожидаемым результатам.

Современная траектория развития российских фондов целевого капитала, поддержанная поручением[325] Президента Российской Федерации свидетельствует о формировании условий для качественного перехода от номинального существования фондов к их стратегической роли. Полученные результаты формируют эмпирическую и методологическую базу для разработки в последующих главах диссертации практических рекомендаций, учитывающих как лучшие международные практики, так и национальную специфику.

[325] Перечень поручений по итогам заседания Совета при Президенте по науке и образованию (утв. Президентом Российской Федерации 1 апреля 2025 г. № Пр-685). — Текст: электронный // Президент России. — URL: http://kremlin.ru/acts/assignments/orders (дата обращения: 03.05.2025).

ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПРАВЛЕНИЯ ЭНДАУМЕНТ-ФОНДАМИ В РОССИЙСКИХ УНИВЕРСИТЕТАХ

3.1. Развитие новых университетских моделей через внедрение эндаумент-фондов

Университет как общественный институт на всём протяжении своей истории претерпевал изменения, отражавшие трансформационные процессы в жизни общества и государства.

Университеты XXI века находятся в состоянии постоянной адаптации к изменениям социально-экономической конъюнктуры, политических и технологических процессов и, как следствие, к меняющимся требованиям со стороны регуляторов, которые напрямую отражаются в базовых процессах университета и в моделях управления ими. Примером подобных изменений служит появление новых показателей эффективности университетов в рамках программы развития «Приоритет-2030», которая за последние несколько лет изменила самопозиционирование большинства российских университетов. Программа призвана обеспечить переход университетов к модели долгосрочного планирования, основанной на количественных и качественных показателях. Университеты, претендующие на получение дополнительного финансирования и стремящиеся сохранить конкурентные позиции в системе высшего образования, обязаны выстраивать прозрачные и операционно эффективные модели управления, а также переориентировать основную деятельность на актуальные и стратегически значимые для социально-экономического развития страны направления.

Это обусловливает необходимость пересмотра всех аспектов деятельности образовательных учреждений, позволяющего своевременно реагировать на вызовы рынка и адаптировать операционные модели к среде. В частности, возникает задача радикального пересмотра портфеля образовательных программ, способов обучения и преподавания, внедрения технологий в образовательный процесс, а в ряде случаев — отказа от традиционных образовательных моделей,

что обусловливает переход к новой модели управления университетом. Предложенная концептуальная модель не отрицает и не дублирует правовую конструкцию, заданную Федеральным законом № 275-ФЗ[326]. Она представляет собой управленческую надстройку над существующим правовым каркасом, переводящую работу с целевым капиталом из плоскости формального администрирования в плоскость стратегического менеджмента.

Под моделью управления университетом в настоящей работе понимается консолидированная архитектура управления, включающая четыре взаимосвязанных компонента: 1) стратегию развития и портфель образовательных программ; 2) организационно-управленческую структуру с регламентированными функциями и результатами; 3) операционную модель; 4) финансовую модель (финансовую стратегию) университета, обеспечивающую ресурсную поддержку перечисленных трансформационных процессов.

При интеграции целевого капитала стандартные направления институциональной трансформации получают новое содержательное «прочтение»: каждому из четырёх компонентов соответствует самостоятельный этап трансформации со специфическим содержанием, набором вызовов и функциональным вкладом эндаумент-фонда. Соответствие компонентов консолидированной модели и этапов трансформации представлено в таблице 3.1. Такая структурная увязка позволяет университетам без ущерба для операционной деятельности осуществить переход к роли активных участников инновационной экономики.

[326] О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций: Федеральный закон № 275-ФЗ [принят Государственной думой 22 декабря 2006 года: одобрен Советом Федерации 27 декабря 2006 года]. — Текст: электронный // КонсультантПлюс: справочная правовая система. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64945/ (дата обращения: 03.05.2025)

Таблица 3.1(а) Направления поэтапной институциональной трансформации вуза при интеграции эндаумент-фонда

Направления трансформации	Вызовы
Стратегия, миссия, цель	
Корректировка стратегического планирования с удлинением горизонта до 10–15 лет; включение инновационной и предпринимательской повестки в стратегию развития вуза; пересмотр миссии и целей в соответствии с ориентирами развития национальной экономики; ревизия портфеля образовательных программ с учётом приоритетных научно-технологических направлений	Несоответствие выпускников вузов потребностям национальной экономики; низкий уровень коммерциализации результатов научной деятельности; короткий горизонт планирования, обусловленный субсидиарной моделью финансирования
Организационно-управленческая структура	
Создание новых подразделений: центров трансфера технологий, бизнес-инкубаторов и акселераторов, инновационных лабораторий, проектных офисов, фондов поддержки стартапов; учреждение и интеграция эндаумент-фонда в систему управления вуза; формирование попечительского совета с участием доноров; модернизация и оптимизация административно-управленческого аппарата; распределение функций и зон ответственности между университетом, фондом и управляющей компанией	Устаревание материально-технической базы; потребность в автоматизации административных процессов; административно-иерархическая инерция управления; отсутствие практик распределённой ответственности и сетевого взаимодействия с внешними партнёрами
Операционная модель и кадровая политика	
Переход к процессно-ориентированной операционной модели; цифровизация ключевых бизнес-процессов; внедрение показателей, увязанных со стратегическими целями; поддержка научного предпринимательства; стимулирование прикладных НИОКР; формирование инструментов дифференцированной поддержки научно-педагогических работников (грантов, стипендий, посевного	Ограниченность инструментов оплаты труда в рамках бюджетной модели; отток высококвалифицированных кадров в корпоративный сектор; нехватка молодых учёных и преподавателей; дефицит современных образовательных технологий

Направления трансформации	Вызовы
финансирования) за счёт средств эндаумента	
Финансовая модель и внешние связи	
Переход к двухконтурной финансовой модели: формирование инвестиционного контура (целевой капитал, обеспечивающий долгосрочную устойчивость) и операционного контура (гибкое реагирование на текущие задачи); диверсификация источников внебюджетного финансирования; формирование устойчивых партнёрств с индустрией, органами государственной власти и иными стейкхолдерами через эндаумент как платформу долгосрочного взаимодействия; выстраивание системной работы с сообществом выпускников и донорской базой	Конкуренция со стороны корпоративного сектора и корпоративных университетов; высокая зависимость от субсидиарного финансирования; ограниченность инструментов привлечения «длинных денег»; недостаточная развитость культуры филантропии и фандрайзинговых практик

Источник: составлено автором на основе материалов заседаний Совета программы «Приоритет-2030» и III Всероссийского форума руководителей финансово-экономических служб образовательных и научных организаций (декабрь 2025 г.)

Представленная в таблице 3.1 структура не описывает универсальный процесс стратегического управления вузом, а фиксирует специфические изменения в логике стратегического планирования, обусловленные именно интеграцией эндаумент-фонда.

Эти изменения носят качественный характер и отличают предложенную модель от стандартного алгоритма стратегического управления по пяти ключевым параметрам: а) смена горизонта планирования за счёт «длинных денег»; б) встраивание крупных доноров в попечительский совет с правом определять приоритеты развития; в) перенос корпоративных стандартов KPI в академическую среду; г) формирование платформы долгосрочного партнёрства со стейкхолдерами; д) переход от линейной зависимости «бюджет — расходы» к двухконтурной финансовой модели, в которой инвестиционный контур работает на стратегическую устойчивость, а операционный — на

текущие задачи вуза. Ни один из перечисленных элементов не развивается в вузе без эндаумента.

Представленная концептуальная модель определяет фундаментульную родь целевого капитала и его роль на разных уровнях управления университом. Схематически интеграцию эндаумент-фонда в университетскую модель можно продемонстрировать через призму ресурсной концепции стратегического менеджмента Дж. Барни, институциональной теории П. Димаджио и Д. Норта и теории заинтересованных сторон Э. Фримана (Рисунок 3.1). В такой парадигме можно систематизировать институциональную роль эндаумент-фонда.

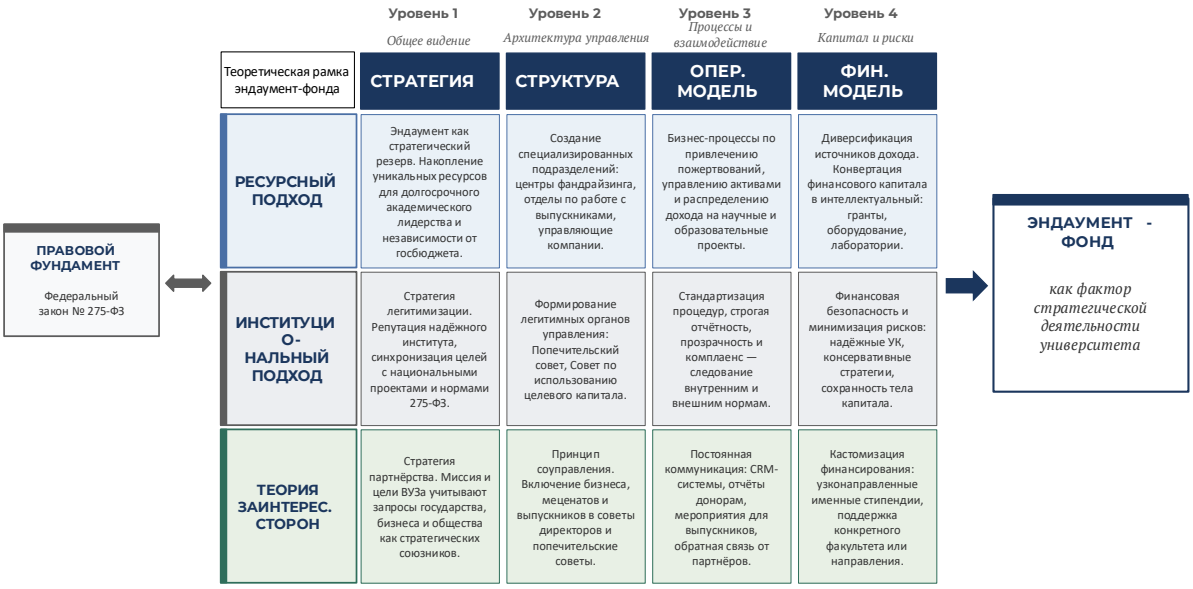


Рисунок 3.1 Концептуальная модель управления эндаумент-фондом университета
Источник: составлено автором на основе синтеза ресурсного подхода (Barney, 1991)[327], институционального подхода (DiMaggio & Powell, 1983)[328] и теории заинтересованных сторон (Freeman, 1984)[329] (Приложение 19)

Модель раскрывает фонд целевого капитала на трёх уровнях управленческого анализа. Ресурсная концепция раскрывает фонд как уникальный стратегический актив, обеспечивающий трансформацию финансового капитала в интеллектуальный. Институциональная теория

[327] Barney J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage // Journal of Management. - 1991. - Vol. 17, № 1. - P. 99–120.
[328] DiMaggio P. J., Powell W. W. The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields // American Sociological Review. - 1983. - Vol. 48, № 2. - P. 147 -160.
[329] Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. - Boston: Pitman, 1984. - 276 p.

обосновывает функцию фонда по внедрению формальных правил коллегиального управления и неформальных норм академической филантропии. Теория заинтересованных сторон формализует роль фонда как платформы социального партнёрства государства, бизнеса, академического сообщества и доноров.

Эндаумент-фонд в такой парадигме трактуется как центральный элемент консолидированной модели, запускающий каскадные изменения во всех её компонентах. При этом управленческая результативность эндаумент-фонда определяется не объёмом аккумулированного капитала, а степенью его институциональной интеграции в стратегический контур университета. Сила указанной зависимости опосредована зрелостью управленческой модели вуза на каждом уровне трансформации фонд имеет соответствующее функциональное значение (таблица 3.1(б)).

Таблица 3.1(б) Функциональное значение эндаумент-фонда в процессе поэтапной институциональной трансформации вуза

Стратегия развития	**Организационно-управленческая структура**
задаёт стратегический горизонт за счёт своей долгосрочной природы; обеспечивает ресурсную защиту фундаментальных исследований и рисковых образовательных направлений с длительным сроком окупаемости; формирует количественный показатель силы бренда (размер эндаумента в расчёте на одного студента) как индикатор реализации стратегии.	запускает переход от административно-иерархической к сетевой модели управления через попечительский совет; обеспечивает старт финансирования инновационной инфраструктуры; обеспечивает включение крупных доноров в контур стратегических решений.
Операционная модель	**Финансовая модель и внешние связи**
формирует гибкий инструмент дифференцированной поддержки НПР; выступает институциональным гарантом долгосрочного контракта с ведущими исследователями;	образует инвестиционный контур финансовой модели; выступает платформой долгосрочного партнёрства с донорами;

финансирует цифровизацию и внедрение современных образовательных технологий.	даёт вузу собственную ресурсную базу для софинансирования проектов в партнёрствах с бизнесом и государство.

Источник: составлено автором на основе материалов диссертации и по материалам ресурсного подхода (Barney, 1991), институционального подхода (DiMaggio & Powell, 1983) и теории заинтересованных сторон (Freeman, 1984)

Сетевой принцип управления, при котором попечительский совет и руководство фонда совместно с руководством университета образуют систему сдержек и противовесов, обеспечивает баланс академической автономии и финансовой ответственности — баланс, который Г. Хансманн определяет как ключевое условие устойчивости некоммерческих институтов.

Содержание каждого направления в логике эндаумент-ориентированной трансформации требует отдельного рассмотрения, поскольку именно последовательность и взаимосвязь этих этапов обеспечивают целостность институционального перехода.

Первой точкой трансформации становится пересмотр стратегических ориентиров университета. Содержательно первое направление раскрывается через переосмысление горизонта стратегического планирования. В практике ведущих мировых университетов эндаумент-фонд — инструмент с инвестиционной перспективой длиной до нескольких десятилетий и более, что задаёт иной временной масштаб для университетских стратегических документов. Это значимо для рисковых, но стратегически важных направлений: фундаментальных исследований, новых образовательных программ, стартап-инкубирования, которые не могут быть покрыты ни субсидиарным, ни контрактным финансированием в силу длительного срока окупаемости.

Создание и управление целевым капиталом имеет двойственную природу. С одной стороны, эндаумент-фонд сам требует организационной перестройки университета (создания управляющей компании, попечительского совета, регламентов взаимодействия); с другой — поступления от него становятся ресурсной базой для модернизации остальной инфраструктуры, которая без целевого капитала либо не возникает, либо

функционирует номинально. Эта двусторонняя зависимость отличает эндаумент от иных источников финансирования и объясняет, почему его появление вызывает каскадные изменения в организационной структуре, а не точечные.

Принципиальной становится развилка между двумя моделями кадровой политики: общим повышением фонда оплаты труда и дифференцированной поддержкой ведущих исследователей. Эндаумент-фонд не решает проблему базового вознаграждения и не призван её решать — его функция качественно иная. В международной практике, наиболее наглядно представленной опытом Оксфордского и Кембриджского университетов, эндаумент-фонд выступает инструментом сохранения академической традиции и защиты научной автономии от политической конъюнктуры. Именно такой подход — дифференцированная поддержка через гранты, стипендии и посевное финансирование, а не общее повышение ФОТ — обеспечивает удержание академических лидеров и задает устойчивый кадровый каркас университета. Параллельно с кадровыми инструментами эндаумент-фонд финансирует переход к процессно-ориентированной операционной модели (цифровизация ключевых бизнес-процессов и внедрение показателей, увязанных со стратегическими целями). Без устойчивого внебюджетного источника такая модернизация замыкается на разовые проекты и не закрепляется институционально.

Реализовав описанные изменения, университет выстраивает системное сотрудничество с внешними стейкхолдерами через эндаумент-фонд[330]. Благодаря чему выстраивается система партнерств с донорами, основанная на устойчивом долгосрочном взаимодействии. Опыт ведущих мировых университетов и российских вузов, в частности Фонда развития МФТИ, подтверждает, что устойчивая архитектура внешних связей формируется на базе эндаумента. При этом благодаря целевому капиталу университет может

[330] Freeman R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R. E. Freeman. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p.

отказаться от роли зависимого благополучателя выстраивает отношения на принципах паритета, выступая независимым соинвестором проектов с опорой на собственные ресурсы.

Возвращаясь к вопросу трансформации роли университетов, отметим, что повышение их научного потенциала и, как следствие, коммерциализация результатов научной деятельности в долгосрочной перспективе способствуют росту производительности труда, повышению эффективности использования ресурсов.

По состоянию на 2024–2025 гг. показатели результативности научной деятельности представляют собой ключевой вызов для университетского сообщества. В выступлении на ПМЭФ-2025 Президент Российской Федерации отдельно остановился на этой проблеме, призвав повысить уровень коммерциализации научных разработок. Президент указал на необходимость более тесного взаимодействия между образовательными организациями, научными институтами и бизнес-средой, отметив, что у малых инновационных предприятий, создаваемых вузами и научными организациями, лишь одно изобретение из ста доходит до практического результата[331].

Помимо укрепления научного потенциала, на современном этапе социально-экономического развития вузам для удержания конкурентных позиций необходимо обеспечить соответствие подготовки студентов реальным потребностям рынка труда и государства. Миссия университета выходит за пределы классической академической и научно-исследовательской функции: наряду с трансфером знаний университет участвует в формировании общественной повестки через взаимодействие со всеми участниками воспроизводственного процесса.

[331] Путин призвал повысить уровень коммерциализации научных разработок в России [Электронный ресурс] // ТАСС. 20 июня 2025. Режим доступа: https://tass.ru/ekonomika/24301117 (дата обращения: 02.08.2025).

Отдельный вопрос — соответствие выпускников требованиям рынка труда, которое достигается через взаимодействие образовательных подразделений с работодателями. Университетам необходимо выстраивать прямые связи с реальным сектором экономики, а в отдельных случаях адаптировать образовательный процесс под конкретные запросы рынка, чтобы предлагаемые образовательные услуги имели конкретный и отслеживаемый результат.

В условиях ограниченности материально-технической базы и цифровых платформ работодатели в большинстве случаев ожидают от вузов выпускника с базовыми знаниями и «умением учиться». Дальнейшее становление выпускника как профессионала происходит при обязательном участии университетов — центрального элемента концепции обучения в течение всей жизни (lifelong learning), признанной ЮНЕСКО ещё в 1996 г. ключевым элементом стратегии развития образования в XXI веке. Быстро меняющиеся условия требуют от работников непрерывного обучения и расширения компетенций, поэтому университеты перестают быть исключительно центрами трансфера знаний и подготовки по одной профессии и превращаются в механизмы постоянного обновления трудовых ресурсов. В этой логике они должны предлагать более гибкие условия обучения для студентов, для взрослых профессионалов, интегрируя их профессиональный опыт в образовательный процесс и формируя гибкие образовательные траектории с соответствующим методическим обеспечением.

Эндаумент-фонд становится нефинансовым инструментом развития в этом направлении благодаря работе с сетью выпускников. Используя базы данных выпускников, университет определяет потребность в программах дополнительного профессионального образования и через ассоциации выпускников, функционирующие на базе фонда, а также иные каналы взаимодействия продвигает соответствующие программы ДПО.

Развитие совместных электронных баз данных выпускников, партнеров, работодателей и будущих абитуриентов позволяет университету и эндаументу

проводить исследования возможностей фандрайзинга и адаптировать маркетинговую стратегию вуза к конкретным группам стейкхолдеров.

Применительно к использованию целевого капитала и его интеграции в развитие университета следует остановиться на цифровизации, поскольку большинство респондентов экспертных интервью (Приложение 1) отметили её в качестве ключевого направления развития вуза при использовании эндаумента. Под цифровизацией здесь и далее понимается не только развитие онлайн-образования и интеграция цифровых инструментов в образовательный процесс, но и внедрение цифровых технологий во все бизнес-процессы университета.

Цифровые технологии открывают новые возможности для научных исследований, как фундаментальных, так и прикладных. Частичная или полная автоматизация административных процессов ведет к выстраиванию эффективной операционной модели: это упрощает и ускоряет процедуры, а также трансформирует постсоветскую модель «бюрократического» университета в современную бизнес-модель. Университет получает инструменты эффективного планирования всех аспектов деятельности, выявления неоптимальных процессов и обоснованного результативного расходования средств.

Цифровизация меняет и характер взаимодействия университетов с внешним контуром: через медиа и образовательные ресурсы вузы выстраивают сеть коммуникационных каналов с абитуриентами, студентами, выпускниками, преподавателями и исследователями, с университетским сообществом внутри страны и за рубежом. Автоматизированные инструменты сбора данных позволяют формировать отчётность для регуляторов, подготовка которой традиционными способами не только сопряжена с риском ошибок, но и осложнена или невозможна ввиду высокой скорости изменения первичных данных.

Внедрение инноваций и рыночных механизмов в административно-управленческие процессы становится значимым атрибутом современного

университета. Рост требований прозрачности со стороны курирующих ведомств обусловливает переход к управлению и принятию решений на основе количественных и качественных данных, а также постепенную децентрализацию системы управления, которая становится ведущим фактором развития и эффективности образовательных учреждений.

Параллельно с развитием материально-технической базы и цифровой трансформацией университет в союзе с эндаументом создает или укрепляет институциональные единицы, обеспечивающие инновационную активность: центры трансфера технологий, бизнес-инкубаторы и акселераторы, инновационные лаборатории, стратегические проектные офисы, университетские фонды поддержки стартапов.

Это формирует внутреннюю инфраструктуру инновационной деятельности и позволяет университету действовать в качестве системного субъекта экономики. В отсутствие или в период становления университетских эндаументов эту функцию во многом выполнила программа «Приоритет-2030», благодаря которой вузы получили возможность развивать данное направление с корректным целеполаганием и долгосрочным планированием результатов. По мере становления эндаументов функцию мониторинга эффективности целесообразно передать им: фонды смогут отслеживать конкретные результаты развития, становясь ключевым партнёром стратегического развития вуза и оператором в процессе передачи результатов деятельности конечным пользователям.

Среди внутренних вызовов операционной деятельности университетов не менее значимы нехватка молодых учёных и преподавателей на фоне оттока высококвалифицированных кадров[332], а также дефицит современных образовательных технологий[333], что отражается на качестве и актуальности

[332] Воронина Н. А. Интеллектуальная миграция: зарубежный и российский опыт регулирования // Труды Института государства и права Российской академии наук. — 2018. — Т. 13, № 6. — С. 158.

[333] Видова Т. А. Возможности применения технологий искусственного интеллекта в образовательном процессе / Т. А. Видова, И. Н. Романова // Образовательные ресурсы и технологии. — 2023. — № 1 (42). — С. 27–35.

образования. Анализ этих параметров приводит к выводу об их значимости и наличии отложенных эффектов в развитии университетского эндаумента, поскольку квалифицированные учёные, преподаватели и эффективные образовательные технологии составляют фундамент качественного образования и, как следствие, силы университетского бренда, выражением которого является эндаумент. Эффективные институциональные преобразования, сопровождаемые изменениями в кадровом обеспечении, могут предусматривать частичное стимулирование научного предпринимательства и прикладных НИОКР, внедрение мотивационных механизмов для исследователей, ориентированных на коммерциализацию, за счёт средств эндаумента. Вместе с тем причинно-следственные связи здесь должны работать в обратном направлении: университет должен стремиться к самостоятельной максимизации эффективности, которая в долгосрочной перспективе отразится на показателях эндаумента.

Вопрос о направлениях участия эндаумента в деятельности университета остаётся дискуссионным. В ходе интервью несколько респондентов, ссылаясь на зарубежный опыт, указывал, что из-за разрыва в оплате труда и необходимости выполнения показателей по средней заработной плате финансирование со стороны эндаумента может стать решением этой проблемы. Действительно, крупнейшие мировые эндаументы выделяют значительные ресурсы на оплату труда основного персонала: в структуре расходов эндаумента Йельского университета до 25 %[334] финансирования направляется на поддержание конкурентных заработных плат, около половины средств эндаумента Гарвардского университета идёт на выплаты преподавателям и исследователям.

Однако такая практика допустима ввиду различий в системах высшего образования и формах их финансирования. Йель, Гарвард и другие

[334] Yale reports investment return for fiscal 2025 // Yale News. – 2025. – URL: https://news.yale.edu/2025/10/24/yale-reports-investment-return-fiscal-2025 (дата обращения: 24.02.2026).

американские вузы с крупнейшими эндаументами — частные университеты, получающие государственное финансирование преимущественно через гранты и контракты на исследования. Поэтому их опыт в данном вопросе неприменим к российским вузам. Система финансирования образования в Российской Федерации выстроена так, что объёмы государственного финансирования и внебюджетных доходов от платных услуг должны быть достаточны для операционной эффективности университета в краткосрочном периоде. Нарушение этого принципа свидетельствует о неэффективности финансового менеджмента и операционной модели вуза, что подтверждается в ходе интервью с экспертами в области развития целевых капиталов (Интервью 1), проведенного автором. Эксперт отмечает, что инвестиционный доход эндаумента не может направляться на покрытие операционных «разрывов», поскольку это создаёт репутационные риски в глазах жертвователей, ожидающих прозрачной отчётности об использовании средств фонда.

Сформировав стратегические ориентиры и оптимальную управленческую модель с участием эндаумент-фонда, университеты обязаны адаптировать свою финансовую модель к запущенным им процессам. Финансовая стратегия должна полностью коррелировать с общей стратегией университета, либо определять направления стратегии исходя из финансовых возможностей, либо обеспечивать финансовую поддержку запланированных трансформационных процессов.

Возвращаясь к алгоритму поэтапной трансформации (таблица 3.1), отметим, что модернизация финансовой политики — параллельный и постоянно меняющийся процесс, сопровождающий все этапы трансформации и адаптирующий долгосрочные цели к текущим финансовым возможностям. Включение эндаумента в финансовую модель университета является важнейшим механизмом преодоления структурных ограничений, сложившихся в университетской системе (Приложение 13: Классификация инструментов финансирования институциональной трансформации

российских вузов). В этой парадигме эндаумент-фонд выступает не автономным финансовым инструментом, как его обычно характеризуют, а интегрирующим элементом, связывающим четыре компонента консолидированной модели в единую систему. Без такой интеграции попытки реформировать отдельные компоненты приводят к рассинхронизации управленческих контуров и снижению общей эффективности трансформации.

Ведущие российские университеты осознают необходимость перехода к более гибкой финансовой модели, перенимают лучшие мировые практики и стимулируют научно-инновационную деятельность как один из ключевых источников дополнительных доходов. Целевая финансовая модель, в которой классифицированы инструменты финансирования институциональной трансформации и развития российских вузов, представлена в Приложении 2.

Такая конфигурация источников изменяет и саму форму вуза, превращая его в целостную систему. Такая модель обеспечивает гибкость и адаптивность современных университетов, а также определяет комбинацию бюджетных и внебюджетных механизмов, используемых для достижения устойчивого развития, технологической самостоятельности и конкурентоспособности.

Комплексная стратегия привлечения внешнего внебюджетного финансирования предполагает формирование устойчивой правовой и организационной базы, систематический поиск грантовых возможностей, развитие механизмов мотивации сотрудников, установление долгосрочных связей с бизнесом и государством, а также гибкую адаптацию образовательных программ к меняющимся потребностям рынка посредством регулярного обновления их содержания и методов реализации. При включении целевого капитала в модель управления университетом финансовая модель актуализируется в части возникновения двух контуров. Ключевое преимущество двухконтурной модели заключается в возможности взаимодополнения двух уровней управления ресурсами. Инвестиционный контур создаёт устойчивую финансовую основу и снижает зависимость от краткосрочных источников, аккумулируя средства для стратегических целей.

Операционный контур обеспечивает реализацию текущих приоритетов, позволяя быстро адаптироваться к внешним вызовам и поддерживать инновационные процессы в реальном времени. Такой подход обеспечивает финансовую сбалансированность между сохранением и воспроизводством капитала и необходимостью гибкого реагирования на задачи дня.

Модель с двумя финансовыми контурами обеспечивает переход университета от ресурсозависимой к инвестиционно-активной модели развития. В этой парадигме университет формирует собственную инновационную политику без критической зависимости от внешних условий, гибко перераспределяет ресурсы в пользу приоритетных направлений, сохраняя институциональную устойчивость.

Как отмечалось выше, в процессе трансформации благодаря эндаументу происходит интеграция университета во внешнюю инновационную среду. Эндаумент-фонд становится проводником университета при выстраивании устойчивых связей с индустриальными компаниями, взаимодействии с органами государственной власти и институтами развития, участии в консорциумах, научно-образовательных центрах, технологических платформах. Это обеспечивает двусторонний обмен знаниями и ресурсами, повышает прикладную ценность научной деятельности, снижает риски внешней конкуренции и способствует масштабированию результатов.

Включение реального сектора в стратегию университета через эндаумент актуально в условиях растущей конкуренции со стороны корпоративных университетов. Большинство работодателей всё чаще признают, что вузы находятся в догоняющем положении по отношению к изменениям в Индустрии 4.0, и выбирают путь самостоятельной реализации образовательных программ профессиональной подготовки разного уровня, создавая корпоративные университеты. Поэтому внешняя конкуренция со стороны реального сектора — новый вызов, создающий риски потери конкурентоспособности для университетов.

Корпоративные университеты активно осваивают образовательные ниши и частично воспроизводят функции традиционных высших учебных заведений. Располагая значительным автономным финансовым ресурсом, чётким пониманием собственной кадровой потребности и отсутствием обязательств, характерных для государственных университетов, такие учреждения обладают высоким потенциалом в обеспечении рынка труда кадрами. В долгосрочной перспективе это создаёт серьёзные риски для классических университетов.

Модель корпоративного университета в большей степени соответствует международным инновационным тенденциям в сфере образования и встречается преимущественно у крупных системообразующих компаний, использующих комбинированные стратегии работы с человеческим капиталом. Отличительная черта таких корпоративных университетов — смешанная методика обучения, сочетающая дистанционные и очные форматы, а также широкий профиль предоставляемых программ и корпоративный подход к формированию образовательного контента.

Крупнейшие корпоративные университеты — лидеры по объёмам ДПО, успешно конкурирующие с вузами: на них приходится около 45 % рынка ДПО[335]. Частные вузы, созданные крупными компаниями, усиливают позиции, предлагая специализированные программы высшего образования. Показателен пример Технического университета УГМК, созданного в 2013 г., который с 2021 по 2024 гг. увеличил ежегодное число слушателей почти в пять раз — до 82 тыс. человек[336].

Другой пример — новый частный Центральный университет, созданный Т-Банком совместно с компаниями-партнёрами и ориентированный на подготовку специалистов с широким спектром цифровых компетенций.

---

[335] Бизнес и образование. Кооперация vs конкуренция [Электронный ресурс] // S+Консалтинг: [официальный сайт]. – 2025. – URL: https://splusconsult.ru/research/Бизнес%20и%20образование.%20Кооперация%20vs%20конкуренция.pdf (дата обращения: 26.03.2026).

[336] Официальный сайт Технического университета УГМК: [сайт]. – Верхняя Пышма, 2026. – URL: https://tu-ugmk.com/ (дата обращения: 24.04.2026).

Это первый в стране корпоративный университет, готовящий бакалавров и магистров как по приоритетным для рынка труда специальностям, так и по направлениям фундаментальных наук — направлениям, которые не представлены во многих классических университетах.

Такая конкуренция представляет реальную угрозу с точки зрения оттока абитуриентов, поскольку возможности получения современных цифровых компетенций и близость к потенциальному работодателю могут стать решающими факторами при выборе места обучения. При этом отсутствие у корпоративных университетов обязательств, свойственных государственным вузам, содержания большого штата профессорско-преподавательского состава, сохранения преподавательских школ с определённым уровнем оплаты труда, поддержки хронически недофинансированных направлений подготовки и исторической инфраструктуры, достижения наукометрических и иных показателей эффективности, существенно сокращает себестоимость образовательного процесса и обеспечивает большую гибкость в актуализации и ценообразовании образовательных программ.

Облегчённая финансовая модель в долгосрочной перспективе, при росте общественного признания корпоративных университетов способна сделать их полноценными участниками системы высшего образования и потенциально вытеснить часть традиционных вузов, не ориентированных на долгосрочное стратегическое развитие. Единственным сдерживающим фактором для корпоративных университетов остаётся недостаточность академической базы и преподавательской школы, изначально не свойственных корпорации. В связи с этим классическим вузам, теряющим позиции из-за оттока абитуриентов, наряду с трансформационными процессами в управленческой модели целесообразно рассмотреть варианты заблаговременного сотрудничества с бизнесом и существующими корпоративными университетами, иными словами — консолидировать ресурсы для достижения общих целей.

В сопоставлении корпоративных и традиционных университетов первые выигрывают в практико-ориентированном подходе, отвечающем требованиям актуальных экономических процессов. Однако в обучении фундаментальным наукам, выполнении социальной и воспитательной функций, а также в развитии научного потенциала молодёжи традиционные вузы сохраняют преимущество. Создание образовательных альянсов позволяет наиболее эффективно использовать конкурентные преимущества обеих сторон.

Модернизированная модель целевого обучения позволит рынку получить специалистов в требуемом количестве, а университетам — сохранить контингент обучающихся и, как следствие, лояльных выпускников в долгосрочной перспективе. В краткосрочной перспективе она обеспечит доступ к современным цифровым и кадровым ресурсам корпоративных партнёров, что сократит расходы на реализацию образовательных программ и создаст возможности для дополнительного накопления целевых капиталов и перераспределения ресурсов на развитие.

Пример подобной совместной реализации образовательной программы в России уже имеется — это программа бакалавриата МФТИ и Московской школы управления «Сколково» по нескольким направлениям подготовки, включая 03.03.01 «Прикладные математика и физика» и 19.03.01 «Биотехнология».

Сотрудничество между реальным сектором и университетами может осуществляться как через механизм реализации совместных образовательных программ на базе университета и корпоративного университета компании (при его наличии), так и через создание отдельных кафедр или факультетов компании в университете: базовой кафедры «Группа компаний Б1» в Финансовом университете, базовой кафедры «1С» в НИУ ВШЭ, базовой кафедры «Роснефть» в МГИМО МИД России, базовой кафедры «ПАО Сбербанк» в НИУ ВШЭ.

Реализация таких инициатив через эндаумент-фонды по примеру наиболее успешных практик, рассмотренных во второй главе, более

результативна. В партнёрской модели университет получает долгосрочный инструмент финансирования и ресурсы для проведения исследований и разработок в системообразующих отраслях; бизнес — потенциальные налоговые преференции в краткосрочной перспективе, готовый кадровый резерв с необходимыми компетенциями и возможность внедрения результатов исследований для оптимизации собственной деятельности, а также репутационные преимущества. Национальная экономика получает кадровое и технологическое обеспечение приоритетных отраслей и самовоспроизводимый инструмент развития. Эндаумент-фонд в таком трёхстороннем сотрудничестве выступает связующим звеном, консолидирующим интересы всех сторон. Современный университет становится структурообразующим элементом национальной экономической системы, соединяющим фундаментальную и прикладную науку, бизнес и государство, а посредником этой трансформации выступает целевой капитал, без которого она невозможна.

Университет из объекта государственной образовательной политики, выполняющего преимущественно функцию подготовки кадров и проведения академических исследований, трансформируется в субъект технологического развития, обладающий собственной инициативой и инструментами влияния.

Новая консолидированная модель университета выступает в качестве стратегической формы адаптации высшего образования к условиям цифровой постиндустриальной экономики. Она создаёт условия для социально-экономического развития и одновременно поддерживает протекающие глобальные трансформации собственными ресурсами. Модель меняет характер отношений университета с внешней средой. Из объекта государственного управления вуз превращается в партнёра национальной инновационной системы, способного к стратегическому диалогу с государством, бизнесом и гражданским обществом.

Предложенный алгоритм перехода к такой модели является методологически и эмпирически обоснованным отражением

институциональных изменений. Такой подход демонстрирует системную логику взаимовлияния эндаумента и всех компонентов университетской среды. Долгосрочная природа эндаумента задаёт стратегический горизонт, которому соответствуют кадровая политика, организационная структура и портфель образовательных программ. Это требование согласуется с концепцией долгосрочной институциональной устойчивости (long-term institutional sustainability), развиваемой в работах ОЭСР по управлению в высшем образовании[337].

В результате относительно универсальной поэтапной трансформации университета с участием целевого капитала, описанной в настоящем параграфе, формируется новая конфигурация, которую корректно определить как партнёрскую функциональную модель «Университет — Эндаумент» (таблица 3.2).

Таблица 3.2 Матрица функций модели «Университет — Эндаумент»

Функция университета	**Функция эндаумента**	**Результат партнерства**
Университет как научно-исследовательский центр и центр трансфера технологий		
Проведение фундаментальных и прикладных НИОКР; патентно-лицензионная деятельность; функционирование центров трансфера технологий	Инвестиционное партнерство с индустрией	Коммерциализация РИД с удлинённым горизонтом окупаемости.
Университет как центр компетенций и междисциплинарных образовательных платформ		
Проектирование и реализация образовательных программ; междисциплинарные исследовательские школы; программы непрерывного образования	Грантовые программы поддержки новых проектов до выхода на самоокупаемость	Автономия в выборе перспективных направлений; независимость от краткосрочной конъюнктуры рынка

[337] Applying Evaluation Criteria Thoughtfully. – Paris: OECD Publishing, 2021. – URL: https://www.oecd-ilibrary.org/development/applying-evaluation-criteria-thoughtfully_543e84ed-en (дата обращения: 19.04.2026).

Функция университета	Функция эндаумента	Результат партнерства
Университет как координационный и коммуникационный центр		
Организация стратегических партнерств с индустрией и стейкхолдерами; репутационное лидерство	Платформа взаимодействия с донорским сообществом и выпускниками; диалог со стейкхолдерами через попечительский совет	Формирование устойчивой сети стейкхолдерских отношений

Источник: составлено автором на основании материалов диссертационного исследования

Данная модель подтверждает тезис о роли эндаумента в реализации стратегии современного университета в качестве функционального партнёра и развивает концепцию соуправления (co-governance), представленную в работах Ш. Слотер и Г. Роудса[338], а также институциональный подход Х. Ицковиц к гибридным организационным формам[339]. Концептуальные предпосылки партнёрской модели обоснованы в авторской статье[340].

Показателен опыт Сколтеха, где партнерство между академическим ядром и эндаументом позволило одновременно развивать исследовательскую, образовательную и экосистемную функции. Аналогичная закономерность прослеживается в деятельности Стэнфордского университета, где управляющая компания функционирует как полноценный автономный партнёр университета.

3.2. Разработка механизма последовательной интеграции эндаумент-фондов в деятельность российских университетов

Создание эндаумент-фондов в российских вузах с самого начала базировалось на заимствовании западных моделей[341]; однако механический

[338] Slaughter S. Academic Capitalism and the New Economy: Markets, State, and Higher Education /S. Slaughter, G. Rhoades. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2004. — 384 p.

[339] Etzkowitz H. The dynamics of innovation: from National Systems and «Mode 2» to a Triple Helix of university-industry-government relations / H. Etzkowitz, L. Leydesdorff // Research Policy. — 2000. — Vol. 29, iss. 2. — P. 109–123.

[340] Пилипосян А. А., Кузьмина Н. Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2026. — Т. 13, № 2. — С. 211–225.

[341] Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах / А. А. Пилипосян // Мир новой экономики. — 2025. — Т. 19, № 2. — С. 62–72.

перенос этих моделей без адаптации к особенностям российского контекста приводит к разрыву между формальными характеристиками целевого капитала и фактической ролью, которую он играет в стратегическом развитии университета. Это проявляется в нереалистичных ожиданиях относительно отдачи на начальных этапах, недостаточной интеграции эндаументов в процессы стратегического планирования и чрезмерной чувствительности к внешним ограничениям.

Отсутствие устойчивых сообществ выпускников, недостаточная развитость благотворительных практик в сфере образования, управленческие барьеры и нехватка аналитических компетенций внутри университетов, а также сохраняющаяся правовая и регуляторная неопределённость формируют среду, в которой эндаумент-фонды зачастую воспринимаются как вспомогательный или экспериментальный источник финансирования, а не как системный элемент университетской экосистемы. Сокращение указанных барьеров и обеспечение взаимодействия университетов с основными стейкхолдерами (выпускниками, бизнесом, государством и обществом) становятся ключевым условием формирования эндаумент-фондов, способных устойчиво развиваться и вносить вклад в развитие университета. Хотя анализ институциональных барьеров в развитии фондов не является ключевой задачей настоящего исследования, краткое рассмотрение среды формирования и функционирования эндаумент-фондов российских университетов сквозь призму ключевых разрывов позволяет перейти от описания отдельных проблем к системному анализу взаимосвязанных социальных, управленческих, правовых и репутационных факторов, определяющих специфику развития университетских эндаументов в российских условиях. Это, в свою очередь, качественно отражается на модели последовательной интеграции эндаументов в деятельность вузов. Автором исследования был проведен опрос руководителей образовательных учреждений с целью выявления указанных барьеров. Аналитические материалы по итогам проведенного опроса представлены в Приложении 18.

В опросе приняли участие представители вузов всех субъектов России из числа руководителей разного уровня (проректоры по развитию, проректоры по экономике и финансам, деканы, руководители фондов развития и руководители прочих структурных подразделений). Подавляющая часть респондентов отметили институциональный характер барьеров, препятствующих развитию целевых капиталов. В таблице 3.3 представлены шесть ключевых барьеров и последствия каждого для эндаумент-фондов.

Таблица 3.3 Институциональные барьеры развития университетских эндаумент-фондов в России

Институциональный барьер	**Последствия для эндаумент-фондов**
Социально-институциональный: слабая связь выпускников с долгосрочными целями университета	Отсутствие социальной базы для формирования капитала; высокая зависимость от разовых пожертвований; повышенные транзакционные издержки фандрайзинга
Когнитивный: недооценка долгосрочной институциональной функции целевого капитала	Восприятие эндаумента как источника текущего финансирования или «накопительного счёта»; слабая интеграция в стратегию развития университета
Управленческий: недостаточная развитость инвестиционной политики	Повышенная институциональная неопределённость; отсутствие нефинансовых показателей эффективности; ограниченная гибкость управления капиталом; слабая регламентация взаимодействия вуза, фонда и донора
Дефицит доверия со стороны бизнеса: низкая прозрачность механизмов использования доходов	Ограниченная готовность бизнеса к долгосрочным пожертвованиям; ориентация на краткосрочные проекты; сдерживание роста капитала эндаументов
Фрагментарность фандрайзинговых практик: автономное существование фандрайзинга вне стратегии университета	Волатильность поступлений; высокая зависимость от текущей конъюнктуры; невозможность масштабирования эндаумента
Неопределённость ожиданий по доходности: ожидание быстрого финансового эффекта от эндаумента; игнорирование	Разочарование стейкхолдеров на ранних этапах; преждевременные выводы о «неэффективности» эндаумента; ослабление поддержки

Институциональный барьер	Последствия для эндаумент-фондов
эффекта масштаба и этапа становления	

Источник: составлено автором на основании материалов диссертационного исследования, опроса и интервью (Приложение17, 18)

Относительно степени влияния каждого из выявленных барьеров мнения респондентов разделились: двое экспертов из числа руководителей вузов (интервью 1, 3) отмечают неразвитость культуры фандрайзинга в России и необходимость системной работы со студентами начиная с момента поступления в университет и поддержания связей после выпуска через действующие ассоциации выпускников, специальные мероприятия и постоянные каналы информирования. Данный тезис подтверждает и директор эндаумент-фонда в рамках экспертного интервью (интервью 5), указывая, что успешный эндаумент-фонд не существует в вакууме, он всегда формируется вокруг сильного сообщества.

Комплексное решение возможно только при одновременной популяризации эндаументов и повышении информированности о преимуществах сотрудничества с ними как в вузовской среде, так и среди представителей бизнеса. Преодоление этого барьера без поддержки курирующих ведомств требует не одного десятилетия. Что касается результативности инвестиционной политики и прозрачности механизмов использования средств, решение этих вопросов является следствием преодоления остальных препятствий.

В целом выявленные барьеры свидетельствуют о том, что трудности развития университетских эндаумент-фондов в России во многом обусловлены проблемами адаптации зарубежных моделей в условиях иной правовой, управленческой и социокультурной среды. Полученные эмпирические результаты подтверждают и развивают концептуальные

положения, ранее сформулированные автором в работе[342], где обоснован тезис необходимости рассмотрения эндаумента как института развития, имеющего собственную управленческую природу.

Преодоление указанных барьеров требует формирования целостной среды, включающей развитие сообществ выпускников, рост управленческих компетенций и укрепление доверия со стороны бизнеса через сильный бренд университета. Для этого необходимо начать с постепенного встраивания эндаумент-фондов в стратегию долгосрочного развития университета. По мере расширения участия эндаумента в жизни вуза фонд постепенно превращается из элемента управления в стратегического партнёра и ключевого оператора маркетинговой стратегии университета.

С учётом возрастающих ожиданий Минобрнауки России в отношении развития целевых капиталов российским вузам, не имеющим эндаумент-фондов, уже в 2026 г. необходимо приступить к реализации этой идеи, а вузам, располагающим такими фондами, ежегодно наращивать их размеры и расширять использование целевых капиталов. Указанные требования регулятора, обязательства по исполнению показателей программы «Приоритет-2030» в части использования целевого капитала и потребность в формировании эндаументов для институциональной трансформации вузов, обоснованная в первом параграфе, обусловливают необходимость разработки унифицированного механизма интеграции эндаументов в деятельность университетов (таблица 3.4).

Предложенный алгоритм раскрывает поэтапную эволюцию фонда от формирования минимального «ядра» до превращения эндаумента в системный элемент стратегии университета. Следуя этому алгоритму, вузы смогут планомерно развивать целевой капитал и одновременно осуществлять переход к новой университетской модели, описанной в первом параграфе. Для

[342] Пилипосян А. А., Хотяшева О. М. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

регуляторов алгоритм выступает инструментом мониторинга и поддержки, он определяет, какие университеты обладают зрелыми практиками управления эндаументами и могут служить ориентирами для других, а какие нуждаются в целевых мерах стимулирования. Так создаются предпосылки для рационального распределения ресурсов и адресной поддержки.

На первом этапе осуществляется юридическое оформление эндаумента, его регистрация в качестве отдельного юридического лица или структуры при университете, формируется устав фонда. Руководство университета формирует понимание роли эндаумента в стратегии развития вуза и закрепляет соответствующие положения: от включения эндаумент-фонда в стратегические документы университета до разработки программы развития самого фонда. Этот блок необходим для определения функций фонда и степени его влияния на стратегию университета. Параллельно с программой развития фонда обновляется программа развития образовательного учреждения и определяется место и роль целевого капитала в каждом аспекте деятельности университета, в которую руководство принимает решение допустить целевой капитал. На данном этапе университетам целесообразно привлечь экспертов или консультантов для разработки программы развития фонда и его интеграции в деятельность университета.

В этот период происходит накопление средств, и фонд в определённой мере опирается на репутацию университета при привлечении пожертвований, что становится прямым отражением качества менеджмента и эффективности бренда. У вузов с сильным устоявшимся брендом достижение целей этапа займёт меньше времени. В отсутствие автономной команды, управляющей фондом, популяризацией фонда и участием в первоначальном накоплении занимается руководство университета в лице служб, отвечающих за стратегическое управление, включая первое лицо.

На втором этапе важнейшей задачей становится создание устойчивой ресурсной базы, позволяющей университету перейти от начального накопления капитала к системной политике в сфере долгосрочного

фандрайзинга. Основная цель этапа — сформировать «ядро эндаумента» как фундамент будущей инвестиционной деятельности. Ключевым показателем результативности выступает достижение минимально необходимого объёма целевого капитала — не менее 100 млн рублей для крупных университетов (по оценкам опрошенных экспертов, именно эта сумма обеспечивает стабильный инвестиционный доход), что создаёт условия для самостоятельного управления средствами. На этом же этапе принимается решение по управляющей компании, формулируются требования к ней и утверждается инвестиционная стратегия с чётким механизмом достижения целевых значений доходности фонда.

Параллельно определяются первичные направления фандрайзинга. Анализ лучших мировых практик, проведённый во второй главе, показывает, что фандрайзинг должен вестись как командой фонда, так и руководством вуза. Руководству университета совместно с фондом следует определить приоритетную целевую группу для привлечения финансирования. Независимо от размера вуза гуманитарным университетам целесообразно ориентировать фандрайзинговую стратегию преимущественно на сообщество выпускников, а техническим — на бизнес-сообщество. Этот тезис был подтвержден в ходе экспертного опроса (Приложение 18), в результате которого большинство респондентов (более 58 %) подтвердили эту закономерность. Похожий вывод был сделан в одном из экспертных интервью (интервью 2): крупные жертвователи чаще вносят средства в фонды вузов технической направленности, тогда как фонды гуманитарных вузов успешнее в массовых небольших поступлениях от сообществ выпускников. Для окончательного подтверждения закономерности и определения причинно-следственных связей требуются дополнительные исследования на расширенной выборке, что не входит в задачи настоящей работы.

На третьем этапе по мере развития фонда ключевым шагом становится разработка и внедрение комплексной фандрайзинговой стратегии. Она

предусматривает подготовку пакета предложений для различных категорий доноров с учётом оценки потенциала, накопленной за первые два этапа.

Отдельное внимание уделяется созданию информационных и маркетинговых материалов с чётко обозначенными целями, задачами и сроками достижения целевых показателей. Для привлечения внимания и формирования долгосрочных отношений с донорами университет организует публичные мероприятия: конференции, благотворительные вечера, круглые столы, что обеспечивает продвижение бренда вуза. Это период активного создания специализированных программ развития и маркетинговых кампаний, внедрения цифровых платформ для пожертвований и развития ассоциаций выпускников и партнёров. В этом аспекте российским вузам целесообразно перенимать опыт американских университетов, поскольку эффективный фандрайзинг начинается с сильного сообщества лояльных выпускников, связи с которыми следует выстраивать ещё в период их поступления в университет. Практически во всех американских университетах и колледжах существуют студенческие братства, которые объединяют студентов в сообщества единомышленников и через нетворкинг и внутреннюю конкуренцию выстраивают прочные долгосрочные связи между участниками, а также с самим университетом.

Дополнительным инструментом развития эндаумента на этом этапе становятся пилотные фандрайзинговые кампании по формированию пула «социальных инвесторов» — представителей бизнеса, заинтересованных в развитии конкретных направлений деятельности вуза. Именно эти направления должны были получить импульс на втором этапе внедрения эндаумента. В качестве примера можно привести эндаумент-фонд «Маяки Сахалина»: будучи региональным целевым капиталом, он не имеет прямой привязки к конкретному образовательному учреждению, однако по природе и технологии создания является успешным примером того, как союз государства и реального сектора достигается посредством использования целевого капитала для достижения целей национального развития. Создание

такого фонда — долгосрочный шаг, позволяющий объединить ресурсы власти, бизнеса и общества для устойчивого развития культуры, образования и творческой экономики региона[343].

Значимую роль на данном этапе играют «якорные доноры» — выпускники-лидеры и компании, готовые внести первый вклад в формирование эндаумента. Параллельно фонд совместно с университетом выстраивает инфраструктуру новой диверсифицированной модели финансирования, разрабатывает первичные планы распределения инвестиционного дохода. Привлечённые ресурсы распределяются в логике двухконтурной модели, представленной в предыдущем параграфе, между долгосрочными целями и текущими приоритетами.

Четвёртый этап — интеграция механизмов софинансирования. Применение моделей софинансирования (matching funds), например 1:1 или 1:2, стимулирует рост целевого капитала без отвлечения имеющихся ресурсов. Например, при реализации проектов за счёт частных пожертвований вуз может соучаствовать ресурсами, сгенерированными от коммерциализации предыдущих проектов. Ключевым показателем становится соотношение привлечённых средств к объёму государственного финансирования. Механизм софинансирования получил высокую оценку в ходе экспертного опроса (Приложение 18), в котором экспертам было предложено оценить эффективность разных моделей привлечения корпоративных доноров. Внедрение механизмов софинансирования поддержали более 80 % респондентов.

Основной риск этапа — ограниченная готовность партнёров к софинансированию при отсутствии гарантий прозрачного использования средств. В качестве альтернативы предлагается модель, позволяющая

[343] В Сахалинской области создан территориальный эндаумент-фонд «Маяки Сахалина» [Электронный ресурс] // Министерство Российской Федерации по развитию Дальнего Востока и Арктики. — 05.02.2026. — Режим доступа: https://minvr.gov.ru/press-center/news/na_sakhaline_sozdan_territorialnyy_endaument_fond_mayaki_sakhalina_/ (дата обращения: 25.02.2026).

университету удваивать частные взносы за счёт собственных средств и тем самым способствующая росту доверия и ускорению накопления целевого капитала. Похожая практика активно применялась в Сингапуре в период становления эндаумента Национального университета и доказала результативность: правительство для стимулирования притока целевого капитала выплачивало 2 сингапурских доллара за каждый доллар, привлечённый университетом от жертвователей, что обеспечило троекратный рост фонда за пять лет. В предлагаемой модели функцию Правительства по софинансированию может выполнять сам университет до тех пор, пока объём накоплений не достигнет целевых значений.

На четвёртом этапе происходит институционализация управления фондом: в связи с ростом эндаумента формируется совет по управлению (попечительский или инвестиционный), включающий представителей университета, доноров и независимых экспертов; разрабатывается или уточняется инвестиционная политика фонда (риск-профиль, допустимые активы, стратегия размещения); определяются механизмы мониторинга, аудита и публичной отчётности; создаётся инфраструктура взаимодействия с благотворителями и инвесторами.

После формирования целевого капитала необходимо разработать и утвердить стратегию инвестирования средств, предусматривающую диверсификацию активов и действия по минимизации рисков. Разработка стратегии расходования средств и инвестиционной политики предполагает определение пропорций распределения денежных средств между финансированием проектов вуза и реинвестированием.

Распределение дохода и реализация проектов требуют прозрачности процедур отбора получателей финансовой поддержки, формирования отчётов о реализации профинансированных программ и оценки соответствия фактических результатов изначальным целям и задачам. Направления финансирования варьируются в зависимости от стратегических целей университета: научные исследования по всем или приоритетным

направлениям, студенческие мероприятия, поддержка отдельных факультетов, мероприятия по международному продвижению университета — и могут корректироваться по мере укрепления позиций вуза в этих направлениях.

На данном этапе необходимо внести соответствующие изменения в организационно-управленческую систему университета в части разработки механизмов администрирования проектов и контроля исполнения целевых показателей по каждому проекту в установленные сроки. Контрольная функция может исполняться как фондом, так и менеджментом университета в зависимости от организационно-управленческой модели.

Пятый этап связан с масштабированием аккумуляции средств и совершенствованием механизма инвестирования и реинвестирования. Университет внедряет практику частичного направления роялти и доходов от лицензирования в целевой капитал, формируя финансовую взаимосвязь между научной активностью и эндаумент-фондом. Примером KPI на данном этапе может выступить доля роялти и лицензионных доходов, направляемая в эндаумент.

В соответствии со ст. 251[344] НК РФ доходы, направляемые на пополнение целевого капитала, освобождаются от обложения налогом на прибыль. На данном этапе начинает решаться проблема недостаточной коммерциализации научной деятельности, а предложенный показатель и его вариации в зависимости от направлений коммерциализации можно рассматривать как показатель капитализации интеллектуальной деятельности университета. Основной риск — слабая развитость системы трансфера технологий и недостаточная коммерциализация результатов научной деятельности. В качестве рекомендации рассматривается создание специализированных центров трансфера технологий и университетских

[344] Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 26.03.2026) // Собрание законодательства РФ. – 2000. – № 32. – Ст. 3340.

венчурных фондов, аккумулирующих доходы от патентов и стартапов и закрепляющих их часть за целевым капиталом.

Шестой этап закладывает основу укрепления связей университета с обществом и бизнесом и формирует долгосрочную культуру филантропии вокруг вуза. Показатели эффективности фонда определяются динамикой роста числа как постоянных, так и новых доноров, что в итоге должно обеспечить достижение целевого размера фонда. Основные риски — ограниченность обратной связи с донорами и низкая мотивация к привлечению новых жертвователей при относительно стабильной базе постоянных доноров.

Ежегодная публичная отчётность и участие благотворителей в определении приоритетов использования дохода снижают указанные риски, повышают доверие и стимулируют расширение донорской базы. Помимо обязательной финансовой отчётности и отчётности для наблюдательного совета, вузовским эндаументам необходимо развивать публичную отчётность о проведённых мероприятиях, реализованных проектах, основных финансовых показателях и инвестиционной стратегии. Этот аспект достаточно развит у американских фондов, опыт которых российские фонды могут использовать в качестве целевого ориентира. Именно слабая развитость данного параметра во многом объясняет слабую фандрайзинговую позицию российских университетов и отсутствие у них маркетинговой стратегии, что, как следствие, блокирует накопление целевого капитала.

Седьмой этап начинается, когда объём средств эндаумент-фонда достаточен для финансирования фундаментальных долгосрочных проектов вуза. На этом этапе эндаумент-фонд становится равноправным партнёром университета. Формируется «зонтичная» структура фонда, создаются субфонды и начинают применяться сложные инвестиционные модели. На этом этапе формируется потребность в узконаправленных субфондах и в разработке совместных эндаумент-программ с другими образовательными учреждениями, фондами и бизнесом.

В условиях, когда эндаумент выходит на зрелый уровень, вопрос профессионального управления становится принципиальным: от инвестиционной стратегии на этом этапе зависит получаемый доход, приобретающий особую значимость для долгосрочного развития университета. Подробный анализ инвестиционных стратегий вузовских эндаументов выходит за рамки задач настоящего исследования.

Таблица 3.4 Механизм последовательной интеграции эндаумент-фонда в систему университета

Цели этапа	**Рисковые зоны**	**Рекомендации по реализации этапа**
Этап 1. Нормативное оформление эндаумент-фонда и встраивание в инфраструктуру вуза		
Формирование плана привлечения финансирования; разработка фандрайзинговой стратегии: пакета предложений для различных категорий доноров и определение способов коммуникации	Недостаточная поддержка руководства вуза; бюрократические задержки при регистрации фонда; недостаток опыта юридического сопровождения; отсутствие чёткого позиционирования фонда; слабая коммуникационная стратегия	Привлечение внешних консультантов и экспертов; создание рабочей группы с участием специалистов в области целевого финансирования, юристов и финансовых аналитиков; использование успешных практик других вузов; проведение опросов и интервью с партнёрской сетью и потенциальными донорами
Этап 2. Формирование «ядра эндаумента»		
Достижение минимально необходимого объёма целевого капитала	Низкая мотивация доноров; недостаточная культура благотворительности; риск недофинансирования на старте	Привлечение «якорных» пожертвований от корпораций и выпускников-лидеров; государственные стимулирующие взносы; привлечение медийных партнёров для повышения доверия
Этап 3. Формирование инфраструктуры диверсифицированной модели финансирования		

Цели этапа	Рисковые зоны	Рекомендации по реализации этапа
Выход на целевое число постоянных доноров; обеспечение регулярности поступлений; устойчивая система фандрайзинга	Организационная инертность; слабая маркетинговая стратегия; отсутствие системной работы с выпускниками	Создание подразделений по фандрайзингу; внедрение CRM-систем; развитие донорских клубов и кампаний публичного признания
Этап 4. Интеграция механизмов софинансирования		
Достижение целевого значения объёма привлечённых средств; выход на целевое соотношение привлечённых в эндаумент средств к объёму бюджетного финансирования вуза (например, 1:1)	Низкая заинтересованность партнёров при отсутствии прозрачности; риск дублирования финансирования	Модели matching funds (удвоение частных средств за счёт бюджета или эндаумента); государственные субсидии на совместные проекты
Этап 5. Реинвестирование доходов от интеллектуальной собственности		
Коммерциализация финансируемых проектов (например, выход на целевое значение доли доходов от патентов, лицензий и роялти, направляемой в эндаумент)	Недостаточная коммерциализация НИОКР; слабая инфраструктура трансфера технологий	Создание центров трансфера технологий, университетских венчурных фондов, инновационных хабов
Этап 6. Формирование прозрачной структуры управления, отчётности и доверия жертвователей		
Формирование устоявшейся системы отчётности; оформленная система фандрайзинга и достижение целевых значений числа новых доноров, ежегодных пожертвований и объёма целевого капитала; результативность	Низкая прозрачность управления; ограниченная обратная связь с донорами; риск утраты доверия; слабая динамика пожертвований от новых доноров	Создание попечительских советов; внешние аудиты; регулярные публичные отчёты; участие бизнеса и выпускников в управлении

Цели этапа	Рисковые зоны	Рекомендации по реализации этапа
инвестиционной стратегии фонда		
Этап 7. Формирование диверсифицированной структуры фонда		
Создание и запуск не менее 2–3 субфондов; поддержание доли дохода от инвестиционных инструментов в общем портфеле на уровне не ниже 15–20 %; диверсификация инвестиционного портфеля	Высокая сложность администрирования нескольких субфондов; требования к квалификации в управлении сложными инвестиционными моделями; конфликты интересов между донорами разных субфондов; юридические и налоговые ограничения при структурировании фондов	Привлечение профессиональных управляющих компаний; разработка чётких правил и прозрачной отчётности по каждому субфонду для доноров; консультации с регуляторами и адаптация зарубежного опыта «зонтичных фондов»

Источник: составлено автором на основании данных диссертационного исследования

Таким образом, механизм интеграции эндаумент-фонда в деятельность российского университета предполагает:

1. последовательную трансформацию деятельности вуза (от стратегии к управлению и практике);
2. гибкую интеграцию, позволяющую эффективно выполнять текущие задачи университета и одновременно осуществлять организационную перестройку;
3. обеспечение прозрачности процедур аккумуляции и расходования средств, формирующее доверие жертвователей через раскрытие отчётности и вовлечение внешних стейкхолдеров.

Алгоритм интеграции эндаумент-фонда, основанный на поэтапном формировании целевого капитала, обеспечивает стратегический баланс между долгосрочными и текущими целями развития университета.

При относительной универсальности механизма интеграции он может использоваться в качестве дорожной карты университетами, находящимися на

этапе формирования эндаумента. Для вузов, уже располагающих эндаументом, порядок и очерёдность мероприятий по интеграции эндаумент-фонда в деятельность университета зависят от множества факторов. Прежде всего от операционной эффективности, зрелости стратегии развития и текущего уровня использования целевого капитала.

Условно вузы можно разделить на три группы по степени зрелости целевого капитала. Такое разделение формирует основу для дифференцированных стратегий развития, поддержки и регулирования со стороны государства, профильных министерств и партнёров (таблица 3.5).

Таблица 3.5 Дифференцированные стратегии развития по направлению использования фонда целевого капитала

Характеристика	**Стратегия развития**	**Реализуемые подходы**
Лидирующий уровень		
Высокий уровень зрелости, значительные активы, устойчивый фандрайзинг, эффективное инвестирование, полная и своевременная отчётность	Масштабирование; тактическое усовершенствование практик; формирование экосистемы	Методологическое лидерство; стандартизация процедур; устойчивое развитие; участие в пилотных федеральных инициативах
Высокий уровень		
Структурированная система с ограниченным масштабом и потенциалом для роста	Переход в категорию лидеров; усиление институционального, кадрового и цифрового потенциала	Методическая и организационная трансформация; повышение квалификации персонала; участие в программах софинансирования и субсидиях; реализация пилотных проектов по фандрайзингу
Начальный уровень		
Низкий или начальный уровень организации деятельности; часто	Формирование базовой инфраструктуры;	Внедрение методических подходов; консультационная поддержка и внедрение

Характеристика	Стратегия развития	Реализуемые подходы
формальный характер фонда; отсутствие устойчивого дохода	повышение прозрачности и мотивации вуза	типового формата деятельности (документооборот); формирование плана развития и подбор команды

Источник: составлено автором на основании классификационных групп методики Минобрнауки России[345]

Предлагаемая в таблице 3.5 классификация дополнена указанием реализуемых стратегических подходов. Образовательные организации лидирующего уровня развития целевого капитала должны направлять усилия на укрепление лидерских позиций, масштабирование успеха и трансляцию лучших практик. Относительно большой объём целевого капитала расширяет инвестиционный портфель, и обеспечивает переход к более сложным активам (паевые фонды, недвижимость, устойчивые инвестиции).

Вузы этой стадии могут сосредоточиться на привлечении зарубежных доноров и формировании партнерств с глобальными эндаументами и фондами. Большие объёмы привлекаемых средств требуют профессионального подхода: создания специализированных департаментов по управлению фондом и фандрайзингу, внедрения платформ онлайн-пожертвований, CRM-систем для работы с донорами и иных современных технологий.

Система онлайн-пожертвований работает и у крупнейших российских эндаументов: сайты эндаументов МГИМО и НИУ ВШЭ предлагают сделать пожертвование через систему быстрых платежей или электронный кошелёк, что является наиболее простым централизованным способом сбора разовых пожертвований на уставные цели. Более сложные системы фандрайзинга пока не получили массового распространения в российской практике; крупнейшие

[345] Распоряжение Министерства науки и высшего образования Российской Федерации от 18 октября 2024 г. № 387-р «Об утверждении методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, подведомственных Министерству науки и высшего образования Российской Федерации, по показателю развития фонда целевого капитала» // СПС «КонсультантПлюс».

мировые эндаументы используют онлайн-платформы для консолидации баз данных существующих и потенциальных жертвователей, построения прогнозов, а в последние годы и для применения искусственного интеллекта в анализе эффективности фандрайзинговых кампаний и разработке новых решений по привлечению средств. Например, платформа Kindsight, разработанная одноимённой компанией специально для образовательных учреждений, предназначена как для сбора пожертвований, так и для анализа доноров. Система анализирует донорскую активность по базам данных выпускников и их биографическим данным, предлагает решения для повышения интереса потенциальных жертвователей через нетворкинг, специализированные мероприятия для отдельных групп, разовые и постоянные маркетинговые инициативы; при этом искусственный интеллект создаёт персонализированный контент и повышает скорость обработки данных и рассылки информационных материалов. Платформа интегрирована в работу ряда крупных американских вузов, включая Университет Чикаго, Университет Джонса Хопкинса, Университет Северной Дакоты.

Университеты со средним уровнем развития стремятся перейти в лидирующую группу, повышая устойчивость и институционализацию фонда. Их усилия сосредоточены на формировании команды, повышении квалификации сотрудников в сфере управления инвестициями и фандрайзинга, разработке полноценной стратегии привлечения средств, продвижении фонда как важного элемента устойчивого развития вуза. Постепенное наращивание активности фонда происходит по всем направлениям: в сферах привлечения и расходования средств, а также в создании системы публичной отчётности и обратной связи с донорами. Для этой группы формирование современной работающей фандрайзинговой стратегии становится точкой перехода на следующий уровень.

Образовательные организации начального уровня развития фонда целевого капитала сосредоточиваются на формировании устойчивой и институционально оформленной системы эндаумент-финансирования.

Начальный этап, предполагает решение организационно-правовых вопросов, выбор модели управления, а также определение целевых направлений использования дохода от инвестиций. На следующем этапе вуз приступает к первым шагам по привлечению средств. Это могут быть как стартовые фандрайзинговые мероприятия, так и участие в программах софинансирования и грантовой поддержки. Параллельно создаётся минимальная инфраструктура функционирования фонда.

Применение методов в зависимости от уровня зрелости фондов целевого капитала в образовательных организациях определяет возможности построения адресной, обоснованной и реалистичной траектории развития для каждого участника системы. Данный подход точно определяет уровень развития конкретной образовательной организации и предлагает ей адресные инструменты и формы поддержки.

Представленный механизм последовательной интеграции эндаумент-фонда в деятельность российского университета усиливает тезис о роли эндаумента в институциональной трансформации вуза. Поэтапный переход вузов к новой экосистемной модели развития позволит постепенно преодолеть существующие барьеры и перейти от ресурсозависимой к инвестиционно-активной модели развития, соответствующей требованиям современной экономики и ориентирам развития системы высшего образования Российской Федерации. Следовательно, вуз получает возможность относительно безболезненно перейти к усовершенствованной функциональной модели, делающей его драйвером развития национальной экономики.

3.3. Направления совершенствования методики рейтингования эндаумент-фондов

В предыдущих параграфах обосновано, что фонды целевого капитала выступают одним из ключевых индикаторов качества управления университетом и силы его бренда. Рост объёмов привлечения целевого капитала требует разработки систем оценки результативности эндаумент-

фондов. Механизмы рейтингования служат эффективным инструментом сопоставления уровня развития университетов по объёмам аккумулированных средств и по качественным параметрам (уровню управления, прозрачности, результативности использования дохода и проработанности стратегии развития). В качестве развития этой системы на уровне регуляторной деятельности предлагаются расширенные перечни показателей. Они служат для оценки внутривузовских механизмов, отражая уровень доверия жертвователей, темпы прироста взносов, долю внебюджетных поступлений и эффективность расходования средств

В конце 2024 г. Минобрнауки России утвердило методику формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, подведомственных Министерству, по показателю развития фонда целевого капитала[346]. В соответствии с методикой выделены три группы образовательных организаций: с лидирующим, высоким и начальным уровнем развития фонда целевого капитала в зависимости от сформированности и зрелости механизмов управления целевым капиталом (таблица 3.6).

Таблица 3.6 Сегментация вузов по уровню развития эндаумент-фондов

Тип	**Характеристика**
Лидеры (группа А)	Объём фонда превышает среднероссийский уровень; наблюдается устойчивый приток пожертвований; выстроена продуманная инвестиционная стратегия
Средние (группа Б)	Эндаумент-фонд сформирован и функционирует; наблюдается регулярное, хотя и ограниченное, пополнение капитала; реализуется часть стратегических или образовательных проектов за счёт дохода от инвестирования
Отстающие (группа В)	Фонд только учреждён или находится в стадии подготовки; финансирование минимально или отсутствует; системные мероприятия по привлечению пожертвований не проводятся;

[346] Распоряжение Министерства науки и высшего образования Российской Федерации от 18 октября 2024 г. № 387-р «Об утверждении методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, подведомственных Министерству науки и высшего образования Российской Федерации, по показателю развития фонда целевого капитала» // СПС «КонсультантПлюс».

Тип	Характеристика
	механизмы управления капиталом и отчётности находятся в начальной стадии

Источник: составлено автором на основании методики классификации вузов по уровню зрелости эндаументов Минобрнауки России[347]

Подобное распределение закономерно, если учитывать обозначенную ещё в 2014 г. Т. Пикетти «проблему неравенства доходности капитала»[348]. Исследователь показал наличие положительной корреляции между масштабом накопленного капитала и нормой доходности. В частности, Т. Пикетти сопоставлял результативность крупнейших фондов Гарвардского, Йельского и Принстонского университетов, демонстрировавших устойчиво более высокую доходность, с усреднёнными показателями эндаументов университетов Северной Америки. Этот вывод напрямую значим для рейтингования университетов по уровню развития целевых капиталов: более крупные фонды обладают структурными преимуществами, что закрепляет их позиции в верхних эшелонах рейтинга и усиливает разрыв с университетами, располагающими меньшими ресурсами.

Университеты лидирующего уровня демонстрируют наиболее зрелую и эффективно функционирующую модель эндаумент-фонда. Объём целевого капитала в этих организациях превышает среднероссийский уровень, наблюдается устойчивый приток пожертвований. Выстроены внутренние процессы фандрайзинга и взаимодействия с выпускниками, донорами и корпоративным сектором. Эндаумент-фонды лидеров активно расходуют инвестиционный доход на поддержку стипендиальных программ, НИОКР и развитие инфраструктуры, демонстрируют лучшие практики разработки инвестиционных стратегий с диверсификацией и участием профессиональных

[347] Рейтинг образовательных организаций, подведомственных Минобрнауки России, по показателю развития фонда целевого капитала [Электронный ресурс] // Министерство науки и высшего образования Российской Федерации. — Режим доступа: https://minobrnauki.gov.ru/about/deps/dep/funds/ (дата обращения: 25.02.2026).

[348] Piketty T. Capital in the twenty-first century: a multidimensional approach to the history of capital and social classes / T. Piketty // British Journal of Sociology. — 2014. — Vol. 65, № 4.

управляющих компаний, а также обеспечивают регулярную и прозрачную, в том числе публичную, отчётность.

Образовательные организации среднего уровня развития фондов целевого капитала — это вузы, достигшие определённых успехов в становлении эндаумент-фондов, но пока не обладающие рядом характеристик, позволяющих им войти в группу лидеров. Такие вузы рассматриваются как участники трансформационной системы с перспективой выхода на лидирующие позиции при дополнительной поддержке или институциональных изменениях. У них уже сформирован и функционирует эндаумент-фонд с относительно регулярным, но ограниченным пополнением капитала. Работа по фандрайзингу ведётся, но может быть нерегулярной или недостаточно системной. За счёт сформированного инвестиционного дохода реализуется часть стратегических или образовательных проектов. У наиболее крупных фондов этой группы прослеживаются начальные элементы профессионального управления капиталом.

Образовательные организации начального уровня — вузы, находящиеся на начальном этапе создания или развития эндаумента. В их структуре только планируются изменения, осуществляется подготовка к созданию фонда целевого капитала или фонд недавно учреждён, что определяет минимальный размер либо отсутствие целевого капитала. Механизмы системного привлечения пожертвований, управления капиталом и подготовки отчётности только формируются. Такие организации нуждаются в методической, организационной и, при необходимости, финансовой поддержке для выхода на следующий уровень. Механизм перехода на следующий уровень для этой группы описан в предыдущем параграфе.

Руководствуясь указанной классификацией, Минобрнауки России провело первичное рейтингование вузов[349] по трём группам на основании

[349] Рейтинг образовательных организаций, подведомственных Минобрнауки России, по показателю развития фонда целевого капитала [Электронный ресурс] // Министерство науки и высшего образования Российской Федерации. — Режим доступа: https://minobrnauki.gov.ru/about/deps/dep/funds/ (дата обращения: 25.02.2026).

отчётности 2023 года. По результатам рейтинговой оценки установлено, что только 10 % вузов демонстрируют высокий уровень зрелости в сфере управления фондом целевого капитала. Основная масса университетов (60 %) нуждается в методической поддержке, поскольку показатели их деятельности отражают скорее хаотичные пожертвования, чем выстроенную стратегию.

В группу А попали семь организаций с набранными баллами в диапазоне 0,8–0,9. Эта группа объединила университеты, выстроившие устойчивую систему управления фондом и демонстрирующие зрелую институциональную модель. Эндаумент-фонды погружены в процессы принятия решений по ключевым бизнес-процессам и закономерно показывают высокие результаты в рейтинге качества финансового менеджмента. При этом в динамике фонды таких вузов не демонстрируют существенного прироста. В группу Б вошла 21 организация с баллами в диапазоне 0,6–0,7. Представители группы показывают стабильное развитие, однако не имеют комплексной инвестиционной или фандрайзинговой стратегии, характерной для лидеров. В группу В вошли 42 организации с баллами от 0,0 до 0,5 — это наиболее многочисленная группа. Для неё характерна высокая дисперсия: есть как вузы, демонстрирующие слабую активность в развитии целевого капитала (0,1–0,4 балла), так и те, кто практически не показывает результатов (0,0–0,1 балла).

Рейтинг выстраивается на основании двух групп показателей: финансовых и показателей отчётности, значения которых пересчитываются исходя из веса, устанавливаемого на отчётный период. Первый блок: финансовые показатели (таблица 3.7) содержит четыре показателя, каждый из которых имеет собственную шкалу оценивания.

ФП-1. Темп прироста общего объёма средств целевого капитала фиксирует динамику увеличения фонда с учётом инвестиционного дохода, поступлений и произведённых расходов. Методика предусматривает градацию оценок: спад — 0 баллов, рост до 1 % — 1 балл, устойчивый рост более 1 % — 2 балла. Стабильный рост фонда свидетельствует о способности

управленческих структур администрировать капитал, привлекать новые ресурсы и увеличивать активы.

ФП-2. Общий объём средств целевого капитала служит абсолютным индикатором масштаба фонда на конец отчётного периода. Показатель носит скорее справочный характер и может применяться при оценке эффективности расходования средств фонда, поскольку абсолютная величина без показателей динамики и привязки к годовому бюджету университета, численности студентов и выпускников не имеет самостоятельной аналитической ценности и определяет лишь потенциальные возможности фонда.

ФП-3. Среднегодовая доходность инвестиций за трёхлетний период, рассчитывается как среднее значение доходности за три года с поправкой на совокупный объём активов. Шкала оценок варьируется от 0 до 4 баллов, что подчёркивает значимость данного критерия в методике Министерства. Сравнение с ключевой ставкой Центрального банка повышает объективность оценки.

ФП-4. Доля расходов из инвестиционного дохода определяет, в какой степени эндаумент используется для поддержки проектов развития университета при сохранении баланса между текущим потреблением и долгосрочным накоплением капитала. Этот принцип соотносится с концепцией межпоколенческого равенства, предложенной Р. Мертоном. Максимальный балл (1) присваивается при уровне расходов от 10 % до 100 % инвестиционного дохода, что свидетельствует о рациональном использовании ресурсов. Минимальные значения выставляются при 0 % или при превышении расходов над доходом, что указывает на рисковую или неэффективную модель управления.

Таблица 3.7 Система финансовых показателей оценки зрелости эндаумента

Содержание	**Система оценивания**	**Значимость**
ФП-1. Темп прироста общего объёма средств целевого капитала		

Содержание	Система оценивания	Значимость
Динамика увеличения капитала с учётом дохода от инвестиций, поступлений и расходов	> 1 % роста — 2 балла; от 0 до 1 % — 1 балл; <0 % — 0 баллов	Характеризует устойчивость и результативность управления ресурсами
ФП-2. Общий объём средств целевого капитала		
Абсолютная величина прироста капитала на конец года	> 500 млн руб. — 2 балла; 100–499 млн руб. — 1 балл; 0–100 млн руб. — 0 баллов	Определяет масштаб возможностей фонда
ФП-3. Среднегодовая доходность инвестиций (3 года)		
Среднее значение доходности с поправкой на объём фонда; сравнение с ключевой ставкой ЦБ	0–4 балла (градация по уровню доходности)	Интегральный показатель эффективности инвестиционной стратегии
ФП-4. Доля расходов из инвестиционного дохода		
Соотношение расходов на проекты и реинвестирования дохода	10–100 % дохода — 1 балл; 0 % или> 100 % — 0 баллов	Отражает баланс между текущим финансированием и долгосрочным сохранением капитала

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования и методики формирования рейтинга образовательных организаций, подведомственных Минобрнауки России, по показателю развития фонда целевого капитала[350]

Второй блок — показатели финансовой и публичной отчётности (таблица 3.8). Он направлен на оценку полноты, качества и своевременности раскрытия информации об эндаумент-фондах, что в определённой степени характеризует уровень прозрачности их деятельности.

[350] Распоряжение Минобрнауки России от 18.10.2024 № 387-р «Об утверждении методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, подведомственных Министерству науки и высшего образования Российской Федерации, по показателю развития фонда целевого капитала» // Официальный сайт Минобрнауки России. – URL: https://minobrnauki.gov.ru/about/deps/dep/funds/ (дата обращения: 25.04.2025).

Таблица 3.8 Система показателей финансовой и публичной отчётности оценки зрелости эндаумент-фондов университетов

Содержание	**Система оценивания**	**Значимость**
ПФПО-1. Годовой отчёт		
Информация о формировании, использовании и распределении дохода фонда	Публикация до 10 июля — 1 балл	Обеспечивает прозрачность движения средств
ПФПО-2. Финансовый план фонда		
План распределения доходов фонда на следующий период	Публикация до 10 июля — 1 балл	Отражает стратегичность и предсказуемость финансового управления
ПФПО-3. Нефинансовый отчёт		
Публичный документ (брошюра, доклад) с результатами работы фонда	Публикация до 30 сентября — 1 балл	Повышает доверие и открытость деятельности фонда
ПФПО-4. Аудиторское заключение		
Независимая проверка достоверности финансовой информации	Публикация до 30 сентября — 1 балл	Подтверждает качество и корректность отчётности

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования и методики формирования рейтинга образовательных организаций, подведомственных Минобрнауки России, по показателю развития фонда целевого капитала[351]

При своевременной публикации каждому из этих документов присваивается 1 балл. Все показатели второго блока имеют равный вес, итоговый результат определяется суммой баллов. Такая конструкция подчёркивает, что прозрачность и регулярность отчётности являются значимыми условиями институциональной зрелости фондов целевого капитала. Приоритетная роль при формировании рейтинга отводится финансовым показателям, что отражает ориентацию методики на количественную оценку финансового состояния фондов (акцент делается на инвестиционной доходности как ключевом индикаторе эффективности). Показатели публичности и своевременности отчётности также учитываются,

[351] Ibid.

однако их суммарный вес ограничен 4 баллами, что подчёркивает их вспомогательный характер по отношению к финансовым метрикам. Показатели отчётности при этом напрямую соотносятся с требованиями Федерального закона № 275-ФЗ и регламентами о сроках публикации документов, что делает методику юридически согласованной.

Методика характеризуется практической применимостью и может использоваться в качестве инструмента сравнительного анализа университетов, в ней сохраняется определённая поверхностность в части анализируемых критериев, обусловленная ограниченным качеством и недостаточной публичностью отчётности фондов[352]. Блок финансовых показателей имеет методологические ограничения (таблица 3.9).

Таблица 3.9 Методологические ограничения финансовых показателей методики рейтингования

Показатель	**Выявленные ограничения**
ФП-1	Не учитывает кризисные явления и перенаправление целевых средств на приоритетные проекты: любое снижение активов автоматически обнуляет оценку независимо от причины
ФП-2	Низкий порог смещает выборку в нижний сегмент и ограничивает дифференциацию университетов; слабая различительная способность подтверждена результатами рейтингования 2023 г.
ФП-3	Фиксированные пороговые значения (в частности, 6,75 %) не отражают макроэкономическую динамику и волатильность рынка; при изменении рыночных условий пороги теряют актуальность
ФП-4	Оценивается только объём расходов, но не их структура, стратегическая направленность и долгосрочная польза для университета

Источник: составлено автором по данным диссертационного исследования и по материалам Распоряжения Минобрнауки России от 18.10.2024 № 387-р «Об утверждении методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, по показателю развития фонда целевого капитала»

Аналогичные ограничения присущи и блоку показателей публичной отчётности. Несмотря на то что вузы транслируют через отчётность

[352] Пилипосян А. А., Виноградова О. С. Оценка эффективности деятельности вузов через механизмы привлечения целевого капитала // Проблемы теории и практики управления. — 2025. — № 10. — С. 95–112.

собственные ценности[353], а её качество косвенно влияет на репутацию университета, действующие отчёты о деятельности фиксируют лишь факт и своевременность публикации документов, не оценивая их содержательную глубину, информативность, полноту и соответствие лучшим международным практикам раскрытия информации.

Наличие указанных дискуссионных вопросов определило направления совершенствования методики формирования рейтинга. Для оценки эффективности интеграции целевого капитала в управленческую модель вуза предлагается разработать отдельный блок показателей (таблица 3.10). Фонд может вполне успешно существовать и наращивать объёмы, однако для оценки эффективности его использования в условиях стратегического партнерства с университетом требуется дополнительная аналитика.

Таблица 3.10 Дополнительные показатели оценки деятельности университетов через механизмы использования целевого капитала

Содержание показателя	**Значимость**
П-5. Доля доходов от ФЦК в общем бюджете университета	Отражает реальную значимость фонда для финансовой устойчивости учреждения и учитывает масштаб университетов
П-6. Прирост размера фонда по сравнению с предыдущим годом (без учёта инвестиционного дохода)	Оценивает эффективность фандрайзинговых мероприятий и косвенно — степень повышения узнаваемости бренда
П-7. Уровень диверсификации донорской базы (динамика численности уникальных доноров); расчёт по всем донорам и отдельно по донорам из числа компаний реального сектора (П-7.1); объём поступлений в расчёте на одного донора (П-7.2)	Оценка числа уникальных доноров и доли крупнейших пожертвований определяет уровень зависимости от одного источника, что напрямую связано со зрелостью, устойчивостью и репутацией организации
П-8. Размер фонда в расчёте на одного студента	Нивелирует фактор численности студентов при сравнении университетов разных размеров и

[353] Петрова М. А. Через отчётность вузы и эндаументы транслируют свои ценности, новости и достижения // Рейтинговое агентство «РАЭКС-Аналитика». — 2025. — Декабрь.

Содержание показателя	Значимость
	создаёт основу для последующего нормирования фандрайзинговой деятельности
П-8.1. Отношение объёма поступлений от сообщества выпускников к числу жертвователей (за вычетом жертвователей из числа компаний реального сектора)	Снижает влияние массового фандрайзинга (небольшие поступления от множества жертвователей); характеризует отдачу от расходов на обучение студента; должен коррелировать с показателем полных затрат на обучение одного студента
П-9.1. Доля научных и технологичных проектов, финансируемых за счёт средств фонда, в общем объёме финансирования	Развитие научного потенциала является приоритетным направлением, поэтому рост фонда должен сопровождаться параллельным увеличением расходов на стимулирование научной деятельности
П-9.2. Доля новых образовательных программ, запущенных при поддержке доноров эндаумента	Отражает лояльность партнёров бренду университета и их заинтересованность в долгосрочной результативности инвестиций
П-9.3. Число профинансированных проектов, имеющих признаки коммерциализации	Характеризует потенциально окупаемые проекты и качество менеджмента целевого капитала
П-9.4. Доля расходов на ФОТ персонала университета в общем объёме финансирования за счёт средств эндаумента	Предотвращает риск нецелевого использования средств фонда; в корреляции с ФП-8–ФП-11 Оценивает сбалансированность себестоимости реализуемых с участием эндаумента проектов
П-10. Капитализация интеллектуальной деятельности (доля доходов от патентов, лицензий, роялти и прочих НМА, направляемая в фонд)	Обеспечивает мониторинг коммерциализации результатов интеллектуальной деятельности университета и сокращает налоговые издержки вуза
П-11. Динамика числа специализированных фондов и субфондов	Снижает риски конфликтов интересов между донорами разных субфондов, а также юридические и налоговые риски при структурировании фондов; повышает прозрачность

Содержание показателя	Значимость
	деятельности эндаумента при формировании консолидированной отчётности и доверие жертвователей

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования

Состав предложенных индикаторов прошёл экспертную валидацию в рамках экспертного опроса в формате онлайн-анкетирования (Приложение 18). Индикаторы получили оценку респондентов по двум параметрам: содержательная значимость и информационная доступность. По результатам обработки экспертных оценок все индикаторы признаны как минимум целесообразными, а большинство — высоко значимыми для управленческой диагностики. По итогам анализа существующей методики рейтингования также предлагается скорректировать финансовые показатели (таблица 3.11).

Таблица 3.11 Предложения по корректировке финансовых показателей методики рейтингования

Показатель	Корректировка
ФП-2. Общий объём средств целевого капитала	Предлагается отказаться от показателя либо рассчитывать его как долю средств фонда на рынке целевых капиталов образовательных учреждений. В любом случае показатель имеет информационный характер
ФП-3. Среднегодовая доходность инвестиций за трёхлетний период	В условиях высокой волатильности оправдано сокращение периода оценки до одного года. Шкалу доходности следует увязать не с фиксированными абсолютными значениями, а со спредом относительно средней безрисковой ставки, что повысит чувствительность показателя к рыночной ситуации
ФП-4. Доля расходов, финансируемых из инвестиционного дохода	Рекомендуется дополнить оценку качественным компонентом, учитывающим долю средств, направляемых на приоритетные образовательные и исследовательские проекты, долгосрочные инфраструктурные инициативы и мероприятия, формирующие академический и репутационный капитал

Показатель	Корректировка
	университета. Это позволит оценивать объём расходов и их стратегическую значимость

Источник: составлено автором на основании данных диссертационного исследования по данным по данным Распоряжения Минобрнауки России от 18.10.2024 № 387-р «Об утверждении методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, по показателю развития фонда целевого капитала»

Для повышения объективности рейтингования необходимо также оценивать взаимосвязи между инвестиционной доходностью и объёмом фонда, между масштабом капитала и числом студентов, получающих поддержку, а также долгосрочную эффективность реализованных проектов, как это принято в зарубежной практике[354].

Публикация годового отчёта, финансового плана и аудиторского заключения является основой доверия и подтверждением управленческой дисциплины. Однако действующая бинарная система оценки (1 балл за соблюдение сроков и 0 — за их нарушение) представляется ограниченной. Более целесообразно использование дифференцированной шкалы, учитывающей качество содержания документов, их полноту, наличие аналитических разделов и удобство восприятия.

Особое внимание следует уделить нефинансовой отчётности, отражающей качественные аспекты деятельности фондов. Публичные отчёты, брошюры и коммуникационные материалы позволяют судить о масштабах реализованных проектов, их социальной значимости, числе вовлечённых студентов, уровне партнёрских связей, а также о регулярности и прозрачности коммуникаций с донорами. Включение таких параметров в методику даст более полное представление об устойчивости и стратегической направленности фондов. Прозрачность расходования средств эндаумента позволит сократить разрыв, связанный с дефицитом доверия со стороны бизнеса, отмеченный во втором параграфе. Очевидная и прозрачная связь

[354] Пилипосян А. А., Виноградова О. С. Оценка эффективности деятельности вузов через механизмы привлечения целевого капитала // Проблемы теории и практики управления. — 2025. — № 10. — С. 95–112.

между пожертвованиями и качественным эффектом для университета повышает привлекательность эндаумента в глазах доноров и устраняет неэффективные элементы при расходовании средств (при их наличии).

Для показателей второго блока целесообразно ввести дополнительные индикаторы, в частности: ПФПО-5 — наличие стратегии развития фонда, что продемонстрирует наличие документов долгосрочного планирования и их корреляцию со стратегией развития вуза; ПФПО-6 — цифровая прозрачность (оценка качества и доступности сайта ФЦК: наличие интерактивных отчётов, онлайн-архива, механизма «быстрых» пожертвований).

Комплексный анализ, включающий как финансовые, так и нефинансовые показатели, создаёт основу для более точного и многоуровневого рейтингования образовательных организаций по развитию целевого капитала. Это позволяет объективно оценить не только ресурсную базу и эффективность управления, но и социально-репутационный вклад эндаумент-фондов в развитие университетов, а также определить степень зрелости управленческой модели и существующие разрывы в управлении. Через внедрение предложенных показателей и их поэтапное исполнение вузы получают возможность самостоятельно сократить или полностью устранить выявленные институциональные барьеры в развитии эндаументов, а курирующие ведомства — механизм локального воздействия на рисковые или проблемные области.

Решение данного вопроса значимо, поскольку проблема слабой развитости целевого капитала регулярно поднимается на заседаниях рабочих групп Министерства науки и высшего образования. Используя предложенные показатели в динамике, Министерство наряду с мониторингом развития целевых капиталов в подведомственной сети получит обратную связь по качеству и направлениям интеграции целевого капитала в деятельность университета и сможет более объективно оценивать качество менеджмента университетов. Существующая оценка строится преимущественно на факте

наличия фонда и его размере в абсолютном выражении. Соответствие институциональных разрывов актуализированным показателям методики представлено в таблице 3.12.

Таблица 3.12 Механизм мониторинга институциональных разрывов развития целевого капитала через показатели методики

Институциональный барьер	**Фандрайзинговая результативность**	**Финансовая значимость**	**Интеграция в стратегические приоритеты**	**Институциональная зрелость**
Социально-институциональный барьер	П-7, П-8.1. П-6	-	П-9.2	П-11, ПФПО-5
Когнитивный барьер	П-8.1. П-6	П-5, П-8, ФП-2	П-9.1, П-10	П-9.4, ФП-2, ФП-4, П-10, П-11, ПФПО-5,
Управленческий барьер	-	П-5, П-8, ФП-2	П-9.3, П-9.1, П-10	ФП-3, ФП-4, ФП-1, П-7
Дефицит доверия со стороны бизнеса	П-7, П-7.1, П-7.2.	ФП-2	П-10, П-9.1	ФП-4, П-7, П-11, ПФПО-6
Фрагментарность фандрайзинговых практик	П-6, П-7.1.	-	П-9.1	ФП-4
Неопределённость ожиданий по доходности	-	П-5	П-9.3	ФП-3

Источник: составлено автором на основании данных диссертационного исследования на основании таблиц 3.10-3.11 и таблицы 3.3.

Детальная кросс-матрица мониторинга институциональных разрывов развития целевого капитала через показатели методики представлена в Приложении 14. Кросс-матрица демонстрирует, что авторская методика рейтингования обеспечивает комплексное покрытие всех выявленных барьеров развития эндаумент-фондов в российских университетах. Каждый показатель может быть использован в декомпозиции параметров преодоления нескольких барьеров одновременно, что соответствует принципу

институциональной комплементарности[355] элементов системы мониторинга и исключает фрагментарность управленческого воздействия.

Когнитивный и управленческий барьеры охватываются наиболее плотно, поскольку именно они составляют основу институционального разрыва между номинальным и фактическим статусом эндаумента в системе управления университетом. Социально-институциональный барьер преодолевается преимущественно через группу показателей фандрайзинговой диверсификации, дефицит доверия бизнеса — через комбинацию показателей прозрачности расходования средств и специализации субфондов. Фрагментарность фандрайзинга — через интеграцию фандрайзинговой результативности со стратегическими приоритетами, неопределённость ожиданий доходности — через переход от абсолютных к относительным и качественным индикаторам финансовой эффективности. Детальная матрица соответствия показателей методики рейтингования эндаумент-фондов и институциональных барьеров их развития представлена в Приложении.

Предложенный механизм рейтингования вузов имеет чёткую корреляцию с поэтапным механизмом интеграции эндаументов в деятельность университетов, описанным во втором параграфе. Механизм последовательной интеграции эндаумент-фонда позволяет проследить эволюцию эндаумента, а увязка каждого этапа с конкретными финансовыми и отчётными показателями не только оценит текущую зрелость фонда, но и обеспечит выстраивание дорожной карты дальнейшего развития для каждого частного случая (таблица 3.13). Сформированная аналитическая матрица (Приложение 15) выступает дедуктивно обоснованной теоретической моделью, задающей структуру для последующей эмпирической проверки (посредством экспертного согласования и кейс-апробации). В условиях ограниченной эмпирической базы и высокой неоднородности фондов такой

[355] Aoki M. Toward a Comparative Institutional Analysis / M. Aoki. – Cambridge: The MIT Press, 2001. – 467 p. – ISBN 978-0-262-01187-7. – URL: https://direct.mit.edu/books/monograph/2377/Toward-a-Comparative-Institutional-Analysis (дата обращения: 25.04.2026).

дедуктивно-интерпретативный подход является методологически наиболее адекватным.

На каждом этапе интеграции капитала в деятельность университета маркерное значение будет приобретать большее число показателей, при этом целевые значения показателей могут самостоятельно определяться и корректироваться университетом в соответствии со скоростью наращивания эндаумент-фонда и перехода с одного этапа на другой.

Таблица 3.13 Механизм последовательного исполнения показателей оценки зрелости эндаумента по мере интеграции эндаумент-фонда в деятельность университета

Функция показателя/Этап	**Э1**	**Э2**	**Э3**	**Э4**	**Э5**	**Э6**	**Э7**
Фандрайзинговая результативность	П-6 П-7.1		+П-7	+П-7.2 П-8.1	П-6 П-7.1 П-7 П-7.2 П-8.1		
Финансовая значимость	ФП-1 ФП-2	+П-8	+ФП-3	+П-5	+ФП-4	ФП-1,2,3,4 П-8 П-5	
Степень интеграции в страт. приоритеты				П-9.2	+П-9.1 П-9.3 П-10	П-9.1 П-9.2 П-9.3 П-10	
Качество интеграции в стратегию					+ФП-3 ФП-4	+П-9.4 П-11	ФП-3 ФП-4 П-9.4 П-11

Источник: составлено автором на основании данных диссертационного исследования по данным таблиц 3.10 и 3.11.

На первых этапах цель фонда заключается в достижении минимально необходимого объёма целевого капитала, позволяющего перейти от стартового состояния к функционированию в режиме регулярной инвестиционной деятельности. Маркерный статус имеют показатели П-6 (прирост размера фонда без учёта инвестиционного дохода), П-7.1 (доля корпоративных доноров в структуре донорской базы). По мере институционализации фонда происходит расширение базы доноров и укрепление репутации фонда. Благодаря чему на четвертом этапе достигается профессионализация инвестиционной политики и эндаумент-фонд начинает постепенно встраиваться в стратегию университета. Матрица соответствия показателей

рейтинга эндаумент-фондов этапам алгоритма интеграции представлена в Приложении 15.

Методика обеспечивает диагностику стадиальной зрелости фонда без необходимости привлечения внешней экспертной оценки. Профиль маркерных и фоновых значений показателей рейтинга, наблюдаемый у конкретного фонда, соотносится с одним из этапов алгоритма. Это создает условия для оценки текущей позиции фонда и формулирования управленческих задачи для каждой стадии. Тем самым методика снимает характерную для практики применения интегральных рейтингов проблему нечувствительности к стадии развития, при которой фонды разной зрелости сравниваются по единому набору параметров.

В результате предложенная методика рейтингования выходит за рамки простого ранжирования, представляя собой комплексный управленческий инструмент. В таком качестве она приобретает практическую значимость для трёх категорий пользователей: управляющих органов эндаумент-фондов (как инструмент самодиагностики и обоснования стратегических решений), руководства университетов (как инструмент включения эндаумент-фонда в систему стратегического планирования вуза) и органов государственного регулирования (как инструмент классификации фондов при разработке программ стимулирующего софинансирования).

На основании существующей методики рейтингования и уточнённых показателей оценки эффективности использования целевого капитала составлена карта периодизации и классификации российских университетов по уровню развития фондов за период с 2007 по 2025 гг. (Приложение 16). Полученная модель создает условия для оценки степени интеграции целевого капитала в деятельность вуза и определяет потребность в государственной поддержке и стимулировании фандрайзинга, а также формирует стратегию эффективного управления.

Формирование карты развития целевых капиталов с учётом показателей рейтинга решает сразу несколько задач: оценивает прогресс конкретной

организации, обеспечивает сопоставимость данных и выявляет управленческие разрывы как на уровне эндаумент-фонда, так и в масштабах всего учреждения.

С учётом эффекта масштаба уточнённая методика даёт возможность корректно интерпретировать результаты, не смешивая величину эффекта с качеством управления, и тем самым точнее таргетировать меры поддержки. В совокупности это отделяет краткосрочные колебания от устойчивых управленческих практик и надежно фиксирует степень зрелости управленческих механизмов организации, что подтверждает практическую значимость предложенного механизма и его относительную универсальность для применения в образовательных учреждениях разного размера и финансового состояния (таблица 3.14).

Таблица 3.14 Практическая ценность усовершенствованной методики оценки деятельности университетов через механизмы использования целевого капитала

Практическая ценность усовершенствованной методики	**Стейкхолдеры**
Оценка готовности вуза к институциональной трансформации с использованием целевого капитала	Руководство университета; регуляторы; вузовская среда
Инструмент укрепления доверия к бренду университета	Сообщество выпускников (студентов); персонал университета; реальный сектор экономики (бизнес-сообщество)
Методологическая база для определения индивидуальных траекторий развития на всех этапах развития эндаумент-фонда	Руководство университета; регуляторы
Методологическая база для адресных решений о софинансировании и иных формах стимулирования	Регуляторы; реальный сектор экономики (бизнес-сообщество)
Показатель готовности вуза к выстраиванию новых партнёрских моделей	Реальный сектор экономики (бизнес-сообщество); вузовская среда

Практическая ценность усовершенствованной методики	Стейкхолдеры
Показатель долгосрочной эффективности университета (операционной, инвестиционной, финансовой) и качества менеджмента	Регуляторы; сообщество выпускников (студентов); вузовская среда; реальный сектор экономики (бизнес-сообщество); персонал университета

Источник: составлено автором на основании данных диссертационного исследования по материалам Strategic Management: A Stakeholder Approach / R. E. Freeman. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p

Таким образом, доработанная методика рейтингования переводит оценку эндаументов из разрозненной фиксации фактов в инструмент стратегической диагностики готовности университета к институциональной трансформации. Обновлённая методика превращает рейтинг в механизм оценки готовности к изменениям, позволяя всем участникам рынка образовательных услуг принимать решения о запуске и масштабировании механизмов использования целевого капитала как ядра долгосрочного развития образовательного учреждения.

Выводы к главе 3

В главе решалась задача разработки научно обоснованных механизмов совершенствования управления фондами целевого капитала в российских университетах и их интеграции в стратегическое развитие высших учебных заведений. Глава состоит из трех взаимосвязанных блоков: теоретическое обоснование роли эндаумента в новой модели университета, разработка поэтапного механизма интеграции целевого капитала в деятельность вуза, совершенствование методики оценки результативности эндаумент-фондов.

В совокупности результаты главы позволяют сформулировать несколько научных положений. В первую очередь уточнено и расширено понятие модели управления университетом, под которой понимается консолидированная архитектура, включающая четыре взаимосвязанных компонента (организационно-управленческую структуру, операционную модель, стратегию развития с портфелем образовательных программ и финансовую модель). Установлено, что фонд целевого капитала является не

автономным финансовым инструментом, а интегрирующим элементом, обеспечивающим согласованность компонентов консолидированной модели.

В качестве одного из элементов консолидированной модели обоснована двухконтурная финансовая модель университета, предполагающая одновременное функционирование инвестиционного контура (устойчивость и долгосрочный рост) и операционного контура (гибкость и реакция на текущие вызовы). Установлено, что такая модель обеспечивает переход от ресурсозависимой к инвестиционно-активной модели развития вуза. Предложен механизм трансформации университета при интеграции эндаумент-фонда, охватывающий четыре ключевых направления. Он не описывает универсальный процесс стратегического управления вузом, а фиксирует специфические изменения в логике стратегического планирования, обусловленные именно интеграцией эндаумент-фонда.

Закономерно предложен унифицированный семиэтапный механизм последовательной интеграции эндаумент-фонда в деятельность российского университета. Для каждого этапа определены цели, рисковые зоны и альтернативные управленческие решения, дополненные стратегиями развития вузов в зависимости от уровня зрелости целевого капитала (лидирующий, высокий, начальный), что формирует основу для формирования адресной поддержки со стороны регуляторов.

Предложена партнёрская функциональная модель «Университет — Эндаумент», формирующая в виде матрицы функции и роль целевого капитала как функционального партнёра вуза в трёх институциональных ролях (научно-исследовательской, образовательной и координационно-коммуникационной). Доказано, что интеграция эндаумента формирует условия для институционального развития, при котором результаты коммерциализации трансформируются в прирост капитала, определяющий дальнейшее развитие вуза.

В главе также проведён анализ результатов интервью с экспертами в области управления в высшем образовании и критический анализ

утверждённой Минобрнауки России методики формирования рейтинга вузов по показателю развития фонда целевого капитала. На основе экспертного интервью выявлены и систематизированы институциональные барьеры развития университетских эндаументов и определены последствия каждого из барьеров. По итогам анализа методики установлены методологические ограничения её показателей. На основании анализа разработан расширенный блок показателей оценки деятельности университетов через механизмы использования целевого капитала, включающий качественные индикаторы. Предложены корректировки действующих финансовых показателей и обоснована целесообразность введения дополнительных индикаторов публичной отчётности.

Определена корреляция между показателями усовершенствованной методики и ранее идентифицированными институциональными барьерами и разработан механизм мониторинга институциональных разрывов, позволяющий увязать этапы интеграции эндаумента с конкретными финансовыми и нефинансовыми показателями рейтингования. Полученные результаты переводят оценку эндаумент-фондов из плоскости разрозненной фиксации финансовых показателей в инструмент оценки готовности университета к институциональной трансформации и создают методологическую основу для принятия управленческих и регуляторных решений по развитию целевых капиталов в системе высшего образования Российской Федерации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведённое диссертационное исследование позволило рассмотреть эндаумент-фонды как фактор деятельности университетов и стратегический инструмент их трансформации.

Полученные в ходе исследования результаты подтверждают рабочую гипотезу о том, что управленческая результативность эндаумент-фонда определяется не объёмом целевого капитала, а степенью его интеграции в систему стратегического управления вузом, при этом сила указанной зависимости опосредована зрелостью управленческой модели университета.

В результате теоретико-методологического исследования сформировано детальное видение эволюции управленческих моделей университетов и показан последовательный переход эндаумент-фонда от узкой ресурсной функции внутри закрытой институциональной системы до стратегического звена в составе открытой инновационной экосистемы предпринимательского университета.

Анализ социально-экономических предпосылок формирования эндаумент-фондов показал, что специализированные целевые капиталы представляют собой одновременно перспективный и сложный инструмент развития российских университетов. Они гарантируют вузам долгосрочное ресурсное обеспечение и участвуют в создании стратегических программ развития, включая инновационные проекты. В то же время использование этого механизма сопряжено с рядом ограничений, связанных как с институциональной средой, так и с недостаточной развитостью традиций благотворительности в России.

Сопоставление систем управления целевым капиталом на уровне ведущих университетов мира с отечественной практикой определяет направления интеграции эндаумент-фондов в деятельность российских университетов. Полученные результаты составили основу разработанных в работе практических рекомендаций.

Совокупность теоретических, методических и прикладных результатов, изложенных в диссертации, формирует базу для ответов на поставленные исследовательские задачи и обоснования выводов, обладающих самостоятельным научным значением и практической ценностью для управления российскими университетами. По результатам решения задач исследования получены следующие выводы:

1. Решена первая задача и обоснована роль эндаумент-фонда как институционального механизма, интегрированного в систему стратегического управления университетом. Систематизация концептуальных моделей университета от средневекового «studium generale» до современных моделей показала, что управленческие сдвиги последних десятилетий являются институциональной трансформацией, в рамках которой эндаумент-фонд перестаёт выполнять только функцию вспомогательного финансового инструмента и приобретает более широкое значение. Анализ управленческих концепций, объясняющих роль эндаумент-фонда в стратегическом менеджменте современного университета, позволил предложить новую трактовку его природы как механизма системы стратегического управления вузом. На основании синтеза ресурсной концепции стратегического менеджмента, институциональной теории и теории заинтересованных сторон сформирована трёхуровневая аналитическая рамка, объединяющая уровни организации, среды и управленческих отношений. Эндаумент-фонд концептуализирован как институциональный механизм, обеспечивающий горизонт планирования, превышающий бюджетный цикл, и согласовывающий ожидания донорского сообщества, выпускников, государства и академического сообщества. В результате разработана консолидированная модель управления университетом, объединяющая четыре взаимосвязанных компонента (стратегию развития, организационно-управленческую структуру, операционную и финансовую модели) в контексте заданной аналитической рамки (Рисунок 3.1).

Предложенная модель квалифицирована как управленческая надстройка над правовой конструкцией Федерального закона № 275-ФЗ. Эндаумент-фонд раскрыт в модели как платформа долгосрочного партнёрства разных групп стейкхолдеров, обеспечивающая трансформацию финансового капитала в интеллектуальный. Модель доказывает, что правовой каркас, заданный Федеральным законом № 275-ФЗ, при управленческой надстройке превращается в полноценный механизм стратегического менеджмента, в котором эндаумент-фонд формирует новую среду соуправления, обеспечивая непрерывную конвертацию финансового капитала в интеллектуальное и репутационное развитие вуза. Рассмотрение эндаумент-фонда через такую призму подтверждает его стратегическую значимость и доказывает, что конкурентное преимущество университета формирует не сам по себе целевой капитал, а организационно-управленческие механизмы его встраивания в общий контур управления вузом.

2. Решена вторая задача и систематизирован зарубежный опыт функционирования университетских эндаумент-фондов в типологию национальных моделей. Сравнительный анализ мирового опыта выявил различия национальных моделей управления университетскими эндаументами по степени интеграции фонда в систему управления вузом. Предложена авторская типология национальных моделей управления университетскими эндаумент-фондами, в основу которой положен критерий институциональной интеграции фонда в систему управления университетом. Классификация моделей по этому параметру формирует объективную оценку зарубежного опыта, где эндаумент-фонд уже прошёл эволюцию от простой финансовой функции до расширенной стратегической и освещает ограничения и возможности по заимствованию этих моделей в российскую систему. Преимущества от использования данного подхода в типологизации национальных моделей прошли апробацию в авторской статье[356].

[356] Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах // Мир новой экономики. 2025. Т. 19, № 2. С. 62–72

Дополнительно анализ мирового опыта подкрепил тезис о роли эндаументов в развитии вузов и показал, что устойчивость ведущих университетов обеспечивается соединением ключевых направлений национального развития и меняющихся функций университетов.

В результате определены пять национальных моделей (Таблица 2.9) и доказано, что прямой перенос каждой из них в российскую систему в существующих институциональных условиях приводит только к формальному воспроизведению без содержательных результатов.

Воспроизводство зрелых моделей по примеру американского опыта требует одновременного наличия четырех условий: долгосрочного характера капитала, профессиональной инвестиционной инфраструктуры, развитой культуры фандрайзинга и гибкого налогово-правового режима. Эти факторы в стране формируются параллельно с самой управленческой трансформацией вуза и не заданы исходно. При этом переход на более высокий уровень управленческой зрелости фонда предполагает институциональную трансформацию управленческой модели университета, что подтверждает гипотезу исследования о том, что управленческая результативность эндаумент-фонда определяется степенью его интеграции в систему стратегического управления вузом. Полный перенос других моделей затруднён ввиду регуляторных отличий и особенностей систем высшего образования. Однако комбинация эффективных элементов разных моделей может составить продуктивную основу для отечественной практики и определяет направления дальнейших исследований.

3. Решена третья задача и определены управленческие барьеры развития эндаумент-фондов в российских университетах и механизмы их устранения. Анализ российского опыта управления целевым капиталом подтвердил слабую интеграцию фондов в стратегию российских университетов и систематизировал сложности развития университетских эндаументов в России. Среди основных проблем развития эндаументов в России выявлены: слабая увязка деятельности фонда с системой ключевых показателей

университета, ограниченная управленческая компетентность команд фондов, закрытость управленческих процессов, несформированность механизмов работы с сообществом выпускников. Применительно к российской специфике на основании экспертного опроса руководителей образовательных организаций разного уровня и глубинных интервью с экспертами в области развития целевого капитала разработана и верифицирована классификация ограничений, систематизирующая их в шесть групп: социально-институциональные, когнитивные, управленческие, дефицит доверия бизнеса, фрагментарность фандрайзинга и неопределённость ожиданий доходности.

Анализ степени влияния каждого барьера на развитие университетских эндаумент-фондов и последствия каждого из них дополнили классификацию и определили, что для ускорения роста университетских эндаументов в России необходимы: повышение профессионализма команд внутреннего и внешнего управления, более широкое внедрение альтернативных инвестиционных инструментов, диверсификация портфелей, активная работа с сообществом выпускников и формирование культуры благотворительности. В результате был систематизирован двухуровневый управленческий механизм преодоления барьеров.

На макроуровне подразумеваются государственные стимулы: совершенствование регуляторной среды, либерализация инвестиционных ограничений, расширение налоговых преференций и внедрение программ софинансирования. На микроуровне необходима модернизация внутривузовской политики: привязка деятельности фонда к ключевым показателям эффективности, развитие сообществ выпускников, повышение компетенций управляющих команд. Преодоление указанных барьеров требует формирования целостной среды, включающей развитие сообществ выпускников, рост управленческих компетенций и укрепление доверия со стороны бизнеса через сильный бренд университета. Данный тезис

подтверждается в авторской статье[357] и дополняется результатами экспертных интервью (Приложение 17). На материале экспертных интервью также зафиксирован эффект каннибализации бюджетов — смещение донорских потоков от текущей спонсорской поддержки к формированию целевых капиталов при отсутствии управленческих механизмов разграничения этих потоков, ранее системно не описанный в отечественной литературе. В целях решения в том числе этого вопроса предложен переход к двухконтурной модели ресурсного обеспечения университета. Преимущество этой модели заключается в возможности взаимодополнения двух уровней управления ресурсами, когда инвестиционный контур аккумулирует средства для стратегических целей, а операционный обеспечивает реализацию текущих приоритетов, позволяя быстро адаптироваться к внешним вызовам и поддерживать инновационные процессы в реальном времени. Подобный подход дополнит предложенный механизм преодоления выявленных барьеров и обеспечит постепенную трансформацию эндаумента в полноправный инструмент развития университета. Выявленные барьеры и предложенные механизмы их преодоления подтверждает положение о том, что результативность эндаумент-фонда определяется зрелостью управленческой модели университета и развитостью институциональной среды его функционирования.

4. Решена четвертая задача и разработан механизм интеграции эндаумент-фондов в деятельность университетов. В ходе теоретического осмысления функций эндаумент-фондов обоснована их роль как интегрирующего элемента консолидированной архитектуры управления университетом. Разработана структурно-функциональная модель формирования и развития университетского эндаумент-фонда, включающая семиэтапный механизм последовательной интеграции — от юридического

[357] Пилипосян А. А., Хотяшева О. М. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2025. — Т. 12, № 22. — С. 17–28.

оформления и создания стратегического ядра до закрепления эндаумента как системного элемента стратегии университета и его национального позиционирования. В отличие от описательных нормативных схем, авторская модель охватывает полный цикл управленческих решений: для каждого этапа определены управленческие цели, выявлены зоны риска и предложены альтернативные пути их преодоления. Выстраивание стратегии развития целевого капитала в соответствии с предлагаемым алгоритмом задаёт предпосылки для преодоления обозначенных в работе институциональных барьеров. Это подтверждает значимость целевого капитала как элемента стратегической трансформации университета, в том числе в условиях конкуренции с корпоративными образовательными платформами. Для исследовательских университетов эндаумент-фонд выступает одним из условий формирования устойчивой инновационной экосистемы. Данное положение усиливает вывод о стратегической значимости эндаументов как потенциального ядра устойчивости и источника развития университетов[358] и развивает концепцию предпринимательского университета Б. Кларка и теорию Г. Ицковиц применительно к управленческой роли долгосрочных финансовых институтов[359] в архитектуре современного университета.

В результате разработанной относительно универсальной поэтапной трансформации университета с участием целевого капитала формируется новая функциональная конфигурация, которая определена в работе как партнерская функциональная матрица «Университет — Эндаумент». В этой модели фонд представлен в трёх институциональных ролях: драйвера научных исследований и трансфера технологий, площадки междисциплинарных образовательных программ, координационно-коммуникационного хаба. Каждой функции университета поставлена в соответствие функция

[358] Пилипосян А. А., Кузьмина Н. Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2026. — Т. 13, № 2. — С. 211–225.

[359] Кларк Б. Р. Создание предпринимательских университетов: организационные направления трансформации / пер. с англ. А. Смирнова; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2011. — 240 с.

эндаумента. Результат такого партнёрства развивает концепцию соуправления (co-governance), представленную в работах Ш. Слотер и Г. Роудса[360] и формирует систему, в которой результаты коммерциализации научных разработок трансформируются в прирост целевого капитала, обеспечивающего, в свою очередь, развитие академических и исследовательских компетенций.

Конфигурация модели и трактовка эндаумента как функционального партнёра прошли валидацию по результатам экспертных интервью и опроса представителей вузовского сообщества (Приложения 17, 18). Модель дополнена дифференцированными стратегиями управления для трёх уровней институциональной зрелости фондов (начальный, высокий, лидирующий), что обеспечивает адресность регуляторных воздействий и преодолевает ограничения унифицированных требований к разным по масштабу и зрелости вузам. Динамическая классификация вузов по уровням зрелости фондов целевого капитала выявила выраженные различия в управленческих практиках. Только 10 % российских университетов обладают зрелой моделью, в то время как большинство находится на стадии становления. Этот тезис подтверждает необходимость сегментации и разработки дифференцированных дорожных карт.

5. Решена пятая задача и усовершенствована методика рейтингования эндаумент-фондов в системе координат стратегического развития университетов. На основе критического анализа методологических ограничений методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, подведомственных Министерству науки и высшего образования Российской Федерации, по показателю развития фонда целевого капитала (описательный характер, преобладание бинарных шкал, отсутствие индикаторов институциональной зрелости) сформирован расширенный комплекс показателей. Расширенный перечень превратит методику из

[360] Slaughter S. Academic Capitalism and the New Economy: Markets, State, and Higher Education /S. Slaughter, G. Rhoades. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2004. — 384 p.

формальной процедуры в инструмент диагностики готовности университета к институциональной трансформации. Предложены усовершенствования в виде одиннадцати дополнительных показателей, сгруппированных в четыре функциональные группы: результативность фандрайзинга и диверсификация донорской базы; финансовая значимость фонда с нормированием на его масштаб; интеграция целевого капитала в стратегические приоритеты университета и коммерциализация результатов интеллектуальной деятельности; качество управления и институциональная зрелость. В дополнение предложены корректировки действующих финансовых индикаторов с методологическими ограничениями. Комплекс новых индикаторов измеряет уровень зрелости фондов, их социально-репутационный вклад и потенциал долгосрочного развития. Применение методики формирует аналитическую базу для принятия управленческих решений всеми участниками процесса. Необходимость включения дополнительных нефинансовых показателей в методику рейтингования доказана эмпирически в ходе экспертного опроса и интервью (Приложение 17, 18).

Другим методическим решением, дополняющим методику, является кросс-матрица соответствия, связывающая индикаторы институциональной зрелости с типологией барьеров развития фондов: её введение переводит методику из плоскости описательной констатации в плоскость управленческой диагностики и позволяет через управление конкретными индикаторами целенаправленно воздействовать на источники барьеров. Совмещение динамической классификации, системы рейтингования и комплексной методики оценки эффективности с механизмом поэтапной интеграции эндаументов позволяет зафиксировать текущее состояние эндаументов и превратить полученные результаты в управленческий инструмент, ориентированный на выстраивание индивидуальных траекторий развития университетов. Прикладная ценность методики дифференцирована для трёх категорий пользователей: для управляющих органов фондов она выступает

средством самодиагностики и обоснования стратегических инициатив; для руководства университетов — механизмом включения эндаумента в контур стратегического планирования; для органов государственного регулирования — базой классификации при разработке программ стимулирующего софинансирования.

Таким образом, поставленная цель исследования достигнута: разработана концептуальная модель управления университетом с участием эндаумент-фонда, доведённая до уровня прикладного управленческого инструментария. Решены все пять исследовательских задач, сформулированных во введении, что обеспечивает целостность полученных научных результатов, подтверждающих положения, вынесенные на защиту.

Результаты исследования получены в рамках обозначенных границ исследования. Эмпирическая верификация концептуальной модели и предложенной методики рейтингования проведена на материале экспертных интервью и опроса представителей ключевых групп стейкхолдеров. Полная количественная апробация методики на сплошной выборке российских университетских эндаумент-фондов с построением сравнительного рейтинга и оценкой его прогностической силы выходит за рамки настоящей работы и образует самостоятельную задачу. Временные рамки исследования ограничены данными до начала 2026 года. Динамика развития российских целевых капиталов в среднесрочной перспективе требует отдельного мониторинга. Указанные ограничения определяют направления дальнейшей разработки темы.

Теоретический вклад исследования состоит в формировании управленческой трактовки эндаумент-фонда как механизма системы стратегического менеджмента университета, отличной от преобладающей в литературе финансово-инвестиционной трактовки; в обосновании границ применимости американоцентричной модели в российской среде; в расширении концептуального аппарата управления некоммерческими

организациями социальной сферы применительно к фондам целевого капитала.

Практическая ценность результатов исследования заключается в возможности их использования: руководством университетов (проректорами по стратегическому развитию, директорами фондов) — для управленческой самодиагностики, проектирования организационных изменений и построения дорожных карт развития; Минобрнауки России — при формировании политики в отношении целевых капиталов и в рамках программы «Приоритет-2030» для оценки готовности университетов к институциональной трансформации и разработки адресных мер поддержки; донорами и корпоративными партнёрами — для принятия решений о направлениях и формах поддержки университетов; в образовательных программах по направлению «Менеджмент» и программах дополнительного профессионального образования руководителей некоммерческих организаций.

Прикладная применимость предложенного инструментария верифицирована в ходе апробационных консультаций с представителями целевой аудитории в лице руководителей фондов целевого капитала и проректоров по стратегическому развитию вузов, выступившими респондентами анкетного опроса и участниками экспертных интервью (Приложения 17 и 18). Полученные результаты также формируют новые направления дальнейших исследований в области управления образованием.

Основные результаты исследования прошли апробацию в четырех научных публикациях в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России.

Результаты, полученные в ходе настоящего исследования, обладают потенциалом для масштабирования и формируют основу для продолжения работы по следующим направлениям:

1. развитие нормативно-правовой базы регулирования целевых капиталов в части управленческих требований к фондам и стандартов раскрытия управленческой информации;

2. исследование устойчивости управленческих моделей эндаумент-фондов в условиях макроэкономической волатильности и внешних ограничений;

3. применение поведенческих подходов к анализу управленческих отношений со стейкхолдерами фонда (доноры, выпускники, корпоративные партнёры) и развитие управленческих практик фандрайзинга;

4. адаптация организационно-управленческого механизма интеграции целевого капитала к управлению организациями социальной сферы иных типов (здравоохранение, культура, спорт, наука);

5. изучение управленческой специфики формирования эндаумент-фондов в региональных и отраслевых университетах с фандрайзинговым потенциалом, отличающимся от ведущих вузов;

БИБЛИОГРАФИЯ

Нормативно-правовые источники

1. Федеральный закон от 29 декабря 2012 г. № 273-ФЗ :[принят Государственной думой 21 декабря 2012 г. : одобрен Советом Федерации 26 декабря 2012 г.] // Собрание законодательства Российской Федерации. — 2012.

2. Федеральный закон «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30.12.2006 № 275-ФЗ [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс» (дата обращения: 21.02.2024).

3. Федеральный закон от 11 августа 1995 г. № 135-ФЗ «О благотворительной деятельности и добровольчестве (волонтерстве)» // СПС «Консультант Плюс» (дата обращения: 21.02.2024).

4. Федеральный закон от 14 июля 2022 г. № 279-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»« [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 22.11.2024).

5. Федеральный закон от 28.11.2025 N 450-ФЗ «О внесении изменений в статьи 3 и 4 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и о приостановлении действия отдельных положений Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций»« [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 24.10.2025).

6. Федеральный закон от 4 ноября 2014 г. № 327-ФЗ «О меценатской деятельности» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 24.10.2025).

7. Распоряжение Министерства науки и высшего образования Российской Федерации от 18 октября 2024 г. N 387-р «Об утверждении методики формирования рейтинга образовательных организаций высшего образования, подведомственных Министерству науки и высшего образования Российской Федерации, по показателю развития фонда целевого капитала» // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения: 25.02.2026).

8. О мерах государственной поддержки ведущих университетов Российской Федерации в целях повышения их конкурентоспособности среди ведущих мировых научно-образовательных центров: постановление Правительства Российской Федерации от 16 марта 2013 г. № 211. // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2013. – № 12. – Ст. 1315.

9. О мерах по реализации программы стратегического академического лидерства «Приоритет-2030»: постановление Правительства Российской Федерации от 13 мая 2021 г. № 729: Приложение № 2 (Целевые показатели эффективности реализации программ развития). – Текст: непосредственный // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2021. – № 21. – Ст. 3584.

Литература на русском языке

10. Абанкина, И.В. Государственная политика финансирования сектора высшего образования в условиях бюджетных ограничений [Электронный ресурс] / И. В. Абанкина, В.А. Винарик, Л. М. Филатова // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2016. – № 3(31). – Режим доступа: http://www.econorus.org/repec/journl/2016-31-111-143r.pdf (дата обращения: 30.06.2023).

11. Алексеева, П. М., Трансформация роли высшего образования в обществе: обобщение социальных процессов начала xxi века // Современное педагогическое образование. 2023. №8.

12. Аникеева О. П. Эндаумент-фонды в России и за рубежом: сравнительный анализ / О. П. Аникеева, Д. А. Долгих, М. В. Сидорова // Экономика и предпринимательство. – 2018. – № 6 (95). – С. 1305–1308.

13. Анисимов, А.Ю. Роль университетов в процессе трансфера технологий / А. Ю. Анисимов // Вестник Академии знаний. – 2024. – № 5(64). – С. 55–61.

14. Балацкий, Е. В. Университетские эндаументы и конкурентоспособность российских вузов / Е. В. Балацкий. – Москва: Буки Веди, 2017. – 84 с.

15. Беляков, С. А. Модели финансирования вузов: анализ и оценка / С. А. Беляков, А. С. Заборовская, Т. Л. Клячко [и др.]. – Москва: Технопечать, 2005.

16. Белякова С. В. Привлечение целевого капитала в развитие вузовской науки: проблемы и перспективы / С. В. Белякова, И. М. Завражина // Наука и Образование. – 2024. – Т. 7, № 2.Бирюков, Е.С. Инвестиционные стратегии институциональных инвесторов: суверенные инвестиционные фонды vs Эндаументы / Е.С. Бирюков // Вестник МГИМО Университета. – 2013. – № 6(33). – С. 117–126.

17. Булыгина М. В. Драйверы массового вовлечения участников в академический фандрайзинг / М. В. Булыгина, В. Л. Гойко, М. Г. Мягков [и др.] // Вестник Томского государственного университета. Экономика. – 2023. – № 61. – С. 178–197.

18. Вавилов, В.Е. Пути развития и целевые модели университетов в Российской Федерации / В.Е. Вавилов, И.Ю. Зубко, А.А. Хусаинова // Прогрессивная экономика. – 2024. – № 1. – С. 55–85.

19. Видревич, М.Б. Университетская наука России: основные проблемы и пути их решения / М.Б. Видревич // Научные труды Вольного экономического общества России. – 2023. – Т. 239. – № 1. – С. 144–161.

20. Войко, Д.В. Развитие и оценка эффективности инвестиционной деятельности Эндаумент-фондов российских вузов / Д.В. Войко, А.В. Войко // Вестник университета. – 2023. – 5.

21. Волков, А. Е. Как будет меняться управление университетами / А. Е. Волков. – Текст: непосредственный // Университетское управление: практика и анализ. – 2019. – Т. 23, № 3. – С. 5–12.

22. Голубев К.И. Значение Эндаумент-фонда для некоммерческой организации (на примере университета) / К.И. Голубев; отв. ред. С.А. Белозеров. – 2021. – С. 312.

23. Горбачев, А.А. Развитие системы показателей оценки эффективности фонда целевого капитала при государственном учреждении высшего образования / А.А. Горбачев // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2024. – № 1(145). – С. 165–171.

24. Грудзинский А. О. Концепция проектно-ориентированного университета / А. О. Грудзинский // Университетское управление: практика и анализ. – 2003. – № 3. – С. 24–37.

25. Долганева, И. В. Проблемы развития инвестиционной привлекательности современного российского вуза / И. В. Долганева, Я. С. Иващенко // Материалы Всероссийской научно-практической конференции «Наука и социум». – 2020. – №. XIII. – Р. 12–16.

26. Драntусова Н.В. Многоканальность и диверсификация финансирования научных исследований / Н. В. Драntусова, Е.А. Князев // Университетское управление: практика и анализ. – 2005. – (4). – С. 68–77.

27. Дьячкова, Э. А. Эндаумент-фонды образовательных организаций высшего образования: подходы к проектированию деятельности / Э. А. Дьячкова // Университетское управление: практика и анализ. – 2014. – № 4-5. – С. 77-83.

28. Ендовицкий, Д. А. Конкурентоспособность российских университетов в глобальной системе высшего образования: количественный анализ / Д. А. Ендовицкий, В. В. Коротких, М. В. Воронова. – Текст: непосредственный // Высшее образование в России. – 2020. – Т. 29, № 2. – С. 9–26.

29. Ерохин, В. В. Современные модели финансового управления в образовательных организациях высшего образования / В. В. Ерохин, А. Р. Манукян // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2022. – Т. 2, № 8. – С. 55–63.

30. Зубарев, А. Е. Финансовое обеспечение программ развития российских университетов / А. Е. Зубарев, В. Ф. Коуров, Е. А. Меньшикова // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. – 2024. – № 1. – С. 133–141.

31. Кларк, Б. Р. Создание предпринимательских университетов: организационные направления трансформации / пер. с англ. А. Смирнова; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2011. – 240 с.

32. Киреева, Е. Ф. Налоговая поддержка образования в целях устойчивого развития в странах ЕАЭС / Е. Ф. Киреева // Экономика. Налоги. Право. – 2023. – 16(4).

33. Климанов, В. В. Эндаументы в России: состояние и перспективы: аналитический доклад [Электронный ресурс] / В.В. Климанов, С.М. Казакова. – Москва: Благотворительный фонд Владимира Потанина, 2022. – Режим доступа: https://2022.endowments.events/research1 (дата обращения: 08.06.2024).

34. Клюев, А. К. Управление университетом: итоги трансформации / А. К. Клюев, О. Б. Томилин. – Текст: непосредственный // Университетское управление: практика и анализ. – 2018. – Т. 22, № 1. – С. 93–104.

35. Клячко, Т. Л. Стратегия для России: образование: научное издание / Т. Л. Клячко, С. Г. Синельников-Мурылев. – Москва: Изд. дом «Дело» РАНХиГС, 2018. – 118 с. – ISBN 978-5-7749-1338-1.

36. Клячко, Т. Л. Образование в России: основные проблемы и возможные решения / Т. Л. Клячко. – Москва: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2013. – 48 с.

37. Князев, Е. А. Дифференциация в высшем образовании: основные концепции и подходы к изучению / Е. А. Князев, Н. В. Драндусова // Университетское управление: практика и анализ. – 2012. – № 5. – С. 43–52.

38. Князев, Е. А. Диверсификация финансирования вузовской науки / Е. А. Князев. – Москва: Логос. – 2007. – С. 134–164.

39. Ковалева, Т. В. Управление доходами от целевого капитала образовательной организации высшего образования / Т.В. Ковалева, И.П. Учайкина // Управленческий учет. – 2022. – № 6–3. – С. 568–574.

40. Константинова, Л. В. и др. О некоторых позитивных тенденциях развития вузовской науки в России на современном этапе / Л. В. Константинова и др. // Высшее образование в России. – 2024. – Т. 33. – № 4. – С. 101–122.

41. Кузьминов, Я. И. Университеты в России: как это работает / Я. И. Кузьминов, М. М. Юдкевич; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – Москва: Изд. дом Высшей школы экономики, 2021. – 616 с.

42. Кульпин, С. В. Эндаумент-фонды как элемент нелинейной модели экономического развития вуза / С. В. Кульпин // Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки. – 2017. – № 4. – С. 246–256.

43. Лаврова, С. Н. Создание организационной структуры: стандарт или индивидуальное решение? / Лаврова С. Н. // Эндаументы в России: вызовы времени / О. И. Орачева, А. М. Самолетова, Л. Пантелеева и др.; ред.-сост. Н. Дорошева. – Москва: Благотворительный фонд В. Потанина, 2018. – С. 18-19.

44. Лебедева, А. В. Комплексный подход к выбору управляющей компании при размещении средств Эндаумент-фондов учреждений культуры / А.В. Лебедева //Фундаментальные исследования. – 2021. – № 3. – С. 78–82.

45. Лебедева А. В. Сравнительный анализ функционирования фондов целевого капитала в России и за рубежом // Междисциплинарные исследования: опыт прошлого, возможности настоящего, стратегии будущего. 2021. № 2. С. 35–39.

46. Макейкина, С. М. Трансформация модели финансового обеспечения современного университета / С. М. Макейкина, А. М. Нематов // Контентус. – 2023. – № 7S. – Т. 7. – С. 37–44.

47. Минцберг, Г. Структура в кулаке: создание эффективной организации / Г. Минцберг; пер. с англ. под ред. Ю. Н. Каптуревского. – Санкт-Петербург: Питер, 2004. – 512 с.

48. Миркин, Я. М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски [Электронный ресурс] / Я.М. Миркин. – Москва: GELEOS Publishing House; Кэпитал Трейд Компании, 2011. – 480 с. – Режим доступа: http://www.mirkin.ru/fin-future/part1/6/endowment-funds.html.

49. Новоселова, М. А. Роль университетских эндаументов в финансировании инновационных проектов государственно-частного партнерства / М. А. Новоселова, Н. В. Кочерягина // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. – 2018. – Т. 18, вып. 1. – С. 74–80.

50. Остапюк, С.Ф. Состояние и перспективы развития материально-технического обеспечения фундаментальной науки России / С.Ф. Остапюк, Л.Э. Миндели, Т.Ю. Медведева // Микроэкономика. – 2013. – (1). – P. 115–125.

51. Оттоникар, С. Л. К. Открытая наука и открытые инновации: новые возможности для стран с переходной экономикой / С. Л. К. Оттоникар, П. М. Аррайса, Ф. Армеллини // Форсайт. – 2020. – Т. 14, № 4. – С. 95–111.

52. Петрова, М. А. Формирование и пополнение эндаумента – высшая ступень благотворительности // М. А. Петрова // Ректор вуза. – 2025. – № 1 (240). – С. 12-18.

53. Пономарев А.В. Модель развития партнерства университета и его выпускников / А.В. Пономарев, Е.В. Осипчукова // Университетское управление: практика и анализ. – 2023. – 27(1).

54. Пилипосян, А. А. Университетский эндаумент как институт развития: российская специфика / А. А. Пилипосян, О. М. Хотяшева // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2025. – Т. 12, № 22. – С. 17–28.

55. Пилипосян, А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах / А. А. Пилипосян // Мир новой экономики. – 2025. – Т. 19, № 2. – С. 62–72.

56. Пилипосян, А.А., Кузьмина Н. Б. Стратегическое управление целевым капиталом университета: от финансовой устойчивости к академическому лидерству // Экономика и управление: проблемы, решения. 2026. № 2. Т. 13. С. 211–225;

57. Пилипосян, А. А. Оценка эффективности деятельности вузов через механизмы привлечения целевого капитала / А. А. Пилипосян, О. С. Виноградова. – Текст: электронный // Проблемы теории и практики управления. – 2025. – № 10. – С. 95–112.

58. Романова, Л. А. Сравнительная оценка российских фондов целевого капитала в сфере высшего образования / Л. А. Романова, В. А. Юдинцева // Вестник Тихоокеанского государственного университета. – 2022. – № 2(65). – С. 145–158.

59. Сандлер, Д. Г. Особенности модели «народного» эндаумента на примере Уральского федерального университета / Д. Г. Сандлер, А. Д. Преснякова, Д. А. Мельник и др. Университетское управление: практика и анализ. – 2016. – № 4 (104). – С. 134-149.

60. Сандлер, Д. Г. Обзор эмпирических исследований факторов экономической результативности российских университетов / Д. Г. Сандлер, Д. А.

Гладырев. – Текст: непосредственный // Вестник Самарского университета. Экономика и управление. – 2021. – Т. 12, № 4. – С. 37–49.

61. Субанова О. С. Реформы российского образования и развитие целевых капиталов (эндаументов) / О. С. Субанова //ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. – 2012. – № 3. – С. 140–150.

62. Субанова О. С. Фонды целевых капиталов некоммерческих организаций: формирование, управление, использование: монография / О. С. Субанова. – Москва: КУРС, 2011. – 120 сСубанова, О. С. Архитектура бизнес-процессов эндаумент-фонда университета / О. С. Субанова // Известия Южного федерального университета. Технические науки. – 2011. – № 11. – С. 78–81.

63. Токмовцева, М. В. Благотворительные фонды: правовой аспект формирования имущественной базы организации / М.В. Токмовцева // Детство – территория безопасности: сборник материалов конференции, Москва, 08 октября 2021 года. – Саратов: Саратовский источник, 2022. – С. 71–74.

64. Учайкина И. П. Анализ перспектив развития эндаумент-фондов образовательных организаций высшего образования / И. П. Учайкина, Т. В. Ковалева // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2021. – № 6-2 (76). – С. 225–229.

65. Чепыжова, О. К. Развитие кадрового потенциала университета как фактор повышения конкурентоспособности / О. К. Чепыжова, Т. В. Яровая, П. В. Елисеева // Высшее образование в России. – 2022. – Т. 31, № 4. – С. 112–120

66. Формирование и развитие фондов целевых капиталов в образовательных и научных организациях: теория и практика: Сборник трудов Всероссийской научно-практической конференции, Санкт-Петербург, 02–03 октября 2025 года. – Санкт-Петербург: ПОЛИТЕХ-ПРЕСС, 2025. – 371 с.

67. Шарп, У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – Москва: Инфра-М, 2016.

68. Штыхно, Д. А., Константинова Л. В., Гагиев Н. Н., Смирнова Е. А., Никонова О. Д. Трансформация моделей университетов: анализ стратегий развития вузов мира // Высшее образование в России. 2022. Т. 31. № 6. С. 27–47

69. Хусаинова, Ж. С. Эндаумент-фондирование: социально-экономическая природа, операциональная динамика и возможность экстраполяции его в отечественную среду / Ж. С. Хусаинова, М. К. Асанова, А. Т. Марданова, Е. С. Петренко, Г. М. Абауова // Вестник Карагандинского университета. Серия Экономика. – 2021. – Т. 103, № 3. – С. 164–178.

Литература на иностранных языках

70. Acharya S. Endowment asset management: investment strategies in Oxford and Cambridge / S. Acharya, E. Dimson. – Oxford University Press, 2007.

71. ALJehani D.H.A. et al. The Role of the Scientific Endowment in Achieving the Sustainable Development Goals of the United Nations / D.H.A. ALJehani et al. – 2023.

72. Al-Nahari E G.A. Philanthropy in Saudi Arabia / E G.A. Al-Nahari, M. Mofawaz // Philanthropy in the Muslim World. – Edward Elgar Publishing, 2023. – P. 133–155.

73. Altbach P. G. Advancing the National and Global Knowledge Economy: The Role of Research Universities in Developing Countries / P. G. Altbach // Studies in Higher Education. – 2013. – Vol. 38, no. 3. – P. 316–330.

74. Angelini D. An analysis of university endowment spending / D. Angelini, K. Brophy, R. Wondolowski //Degree dissertation, Worcester Polytechnic Institute. – 2020.

75. American Higher Education in the Twenty-First Century: Social, Political, and Economic Challenges / edited by M. N. Bastedo, P. G. Altbach, P. J. Gumport. – 5th ed. – Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2023.

76. Barney, J. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage / J. Barney. – Text: unmediated // Journal of Management. – 1991. – Vol. 17, no. 1. – P. 99–120.

77. Barnett, R. The Philosophy of Higher Education: A Critical Introduction / R. Barnett. – London: Routledge, 2021. – 300 p.

78. Barnett, R. The Ecological University: A Feasible Utopia / R. Barnett. – London: Routledge, 2017. – 242 p.

79. Baum S. The role of university endowments / S. Baum, V. Lee. – 2019.

80. Begenau J. Unpacking the rise in alternatives [Электронный ресурс] /J. Begenau, E. Siriwardane, P. Liang. – 2022. – Режим доступа: https://ssrn.com/abstract=4105813.

81. Berk J.B. Mutual fund flows and performance in rational markets / J.B. Berk, R.C. Green // Journal of Political Economy. – 2004. – 112(6). – P. 1269–1295.

82. Bessais S. The possibility of establishing an endowment (Waqf) from the Islamic financial institutions' provisioned funds in the United Arab Emirates / S. Bessais, H. Zakariyah, A. Mohd Noor // International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management. – 2024. – Vol. 17. – №. 6. – P. 1120–1135.

83. Binfarè M. University Endowments / M. Binfarè // The Palgrave Encyclopedia of Private Equity. – Cham: Springer International Publishing, 2024.

84. Bodie Z. Investments / Z. Bodie, A. Kane, A. J. Marcus. – 12th ed. – New York: McGraw-Hill Education, 2021. – 1056 p. – ISBN 978-1-260-57115-4.

85. Bojović P. Economic and legal status of endowments, foundations and funds on the example of the Netherlands, Sweden and USA with special view on their financial performance [Электронный ресурс] / P. Bojović, S. Djurin // 1 st international conference Economics and management – based on new technologies: Emont 2011: Proceedings. – P. 132–137. – Режим доступа: https://www.researchgate.net/profile/Jasmina-Arsenijevic/publication/357702471.

86. Bojovic P. The Finances of Endowments, Foundations and Funds, Vuk's Foundation and Bonart / P. Bojovic – Belgrade, 2009.

87. Brown K.C. Asset Allocation and Portfolio Performance: Evidence from University Endowment Funds / K.C. Brown, G. Lorenzo, C. Tiu // Journal of Financial Markets. – 2010. –13:2. – P. 268–294.

88. Brown J. R. How University Endowments Respond to Financial Market Shocks: Evidence and Implications / J. R. Brown, S. G. Dimmock, J.-K. Kang, S. J. Weisbenner // American Economic Review. – 2014. – Vol. 104, No. 3. – P. 931–962.

89. Campbell J.Y. Economic Budgeting for Endowment-Dependent Universities / J.Y. Campbell, J.C. Stein, A.A. Wu. – National Bureau of Economic Research, 2024. – № w32506.

90. Carayannis, E. G. "Mode 3" and "Quadruple Helix": toward a 21st century fractal innovation ecosystem / E. G. Carayannis, D. F. J. Campbell. – Text: unmediated // International Journal of Technology Management. – 2009. – Vol. 46. – P. 201–234.

91. Clark B. R. Creating Entrepreneurial Universities: Organizational Pathways of Transformation / B. R. Clark. – New York: Pergamon Press, 1998. – 180 p.

92. Chambers D. Seventy-Five Years of Investing for Future Generations / D. Chambers, E. Dimson, C. Kaffe // Financial Analysts Journal. – 2020. – Vol. 76, № 4.

93. Chambers D. The British origins of the US endowment model / D. Chambers, E. Dimson // Financial Analysts Journal. – 2015. – Vol. 71. – № 2. – P. 10–14.

94. Chaplinsky S.J. Investure, LLC: Investing in Alternative Assets [Электронный ресурс] / S.J. Chaplinsky // Darden Case No. UVA-F-1971. – 2021. – Режим доступа: https://ssrn.com/abstract=3780425 (дата обращения: 25.02.2026).

95. Cheung K.S. Endowment Effects of Shared Ownership: Evidence from Hong Kong / K.S. Cheung, S.K. Wong, C.Y. Yiu // Housing, Theory and Society. – 2024. – Vol. 41. – № 3. – P. 271–291.

96. Crow, M. M. The Fifth Wave: The Evolution of American Higher Education / M. M. Crow. – Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2020. – 336 p.

97. DesJardine M.R. How temporal focus shapes the influence of executive compensation on risk taking / M.R. DesJardine, W. Shi // Academy of Management Journal. – 2021. – Vol. 64. – № 1. – P. 265–292.

98. Dimmock S. G., Wang N., Yang J. The Endowment Model and Modern Portfolio Theory // Management Science. — 2024. — Vol. 70, No. 3. — P. 1554–1579.

99. DiMaggio, P. J. The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields / P. J. DiMaggio, W. W. Powell. – Text: unmediated // American Sociological Review. – 1983. – Vol. 48, no. 2. – P. 147–160.

100. Drezner N. D. Philanthropy and Fundraising in American Higher Education / N. D. Drezner // ASHE Higher Education Report. – 2011. – Vol. 37, No. 2. – 155 p.

101. El Chami Y.A Mutual Project: Architecture and the Imperial Foundations of American Missionaries in Nineteenth-Century Beirut / Y.A El Chami // Journal of the Society of Architectural Historians. – 2024. – № 4. – P. 481–504.

102. Ennis R.M. Endowment Performance / R.M. Ennis // The Journal of Investing. – 2021. – 30(3). – P. 6–20.

103. Etzkowitz, H. The Triple Helix and the Entrepreneurial University: A Global Movement / H. Etzkowitz, C. Zhou. – Текст: непосредственный // Handbook of Higher Education. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2022. – P. 45–68.

104. Etzkowitz, H. The dynamics of innovation: from National Systems and "Mode 2" to a Triple Helix of university–industry–government relations / H. Etzkowitz, L. Leydesdorff. // Research Policy. – 2000. – Vol. 29, iss. 2. – P. 109–123.

105. Ehrenberg R. G. Tuition Rising: Why College Costs So Much / R. G. Ehrenberg. – Rev. ed. – Cambridge: Harvard University Press, 2002. – 336 p.

106. Goetzmann, W. N. Endowment Performance and Asset Allocation / W. N. Goetzmann, S. M. Oster // Yale School of Management Working Paper. – 2012.

107. Goetzmann W. N. Competition among University Endowments / W. N. Goetzmann, S. Oster // How the Financial Crisis and Great Recession Affected Higher Education / ed. by J. R. Brown, C. M. Hoxby. – Chicago: University of Chicago Press, 2015. – P. 99–126.

108. Fardows N. et al. Enhancing quality assurance in higher education through strategic endowment fund management: case studies and best practices / N. Fardows et al. // The Business and Management Review. – 2023. – Vol. 14. – № 3. – P. 46–53.

109. Fardows, N. Strategic endowment fund management: Elevating quality assurance in higher education – insights from case studies, best practices / N. Fardows, D. Nayer, A. Nayer // International Journal of Higher Education Management. – 2024.

110. Freeman, R. E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R. E. Freeman. – Boston: Pitman, 1984. – 276 p.

111. Franz R. University endowments: A primer / R. Franz, S. Kranner. – CFA Institute Research Foundation, 2019.

112. Hansmann H. Why Do Universities Have Endowments? / H. Hansmann // Journal of Legal Studies. – 1990. – 19:1. – P. 3–42.

113. Hazelkorn E. Rankings and the Reshaping of Higher Education: The Battle for World-Class Excellence / E. Hazelkorn. – 2nd ed. – London: Palgrave Macmillan, 2025. – 328 p.

114. Hoxby C.M. Endowment management based on a positive model of the university / C.M. Hoxby. – National Bureau of Economic Research, 2012. – № w18626.

115. Kempton, L. Putting Universities in their Place: An Evidence-Based Approach to Understanding the Contribution of Higher Education to Local and Regional Development / L. Kempton, M. Rego, L. Alves et al.– London: Routledge, 2021.

116. Khorana A. Portfolio manager ownership and fund performance / A. Khorana, H. Servaes // Journal of financial economics. – 2007. – 85(1). – P. 179–204.

117. Khurshid A. Catalysing Growth: State of ASEAN University Innovation and Entrepreneurship: Report 2024 / A. Khurshid, D.Y.K. Tan, G.L.K. Tan. – 2024.

118. Knight J. Financing access and equity in higher education/ J. Knight. – Center for International Higher Education, Boston College, USA, 2011.

119. Krücken G. Turning the University into an Organizational Actor / G. Krücken, F. Meier // Globalization and Organization: World Society and Organizational Change / ed. by J. W. Meyer, H. Hwang. – Oxford University Press, 2016. – P. 241–257.

120. Lam S.S. Private Philanthropy in Higher Education IN ASIA / S.S. Lam // The Oxford Handbook of Higher Education in the Asia-Pacific Region. – 2023. – P. 402.

121. Leibowitz M.L. The endowment model of investing: Return, risk, and diversification / M.L. Leibowitz, P.B. Hammond, 2010. – Vol. 534.

122. Lerner J. Smart Institutions, Foolish Choices: The Limited Partner Performance Puzzle / J. Lerner, A. Schoar, W. Wongsunwai // The Journal of Finance. – 2007. – Vol. 62, no. 2. – P. 731–764.

123. Lerner J., Schoar A., Wang J. Secrets of the Academy: The Drivers of University Endowment Success // The Journal of Economic Perspectives. – 2008. – Vol. 22, № 3. – P. 207–222

124. Lewis P. The Rise & Restructuring of Yale-NUS College: An International Liberal Arts Partnership in Singapore / P. Lewis // Dædalus. – 2024. – Vol. 153. – № 2. – P. 48–62.

125. Ling S. A. New Garden of Science in Singapore: Science at Nanyang Technological University / S. Ling // 50 Years of Science in Singapore. – 2017. – P. 227–235.

126. Lo A.W. The risk, reward, and asset allocation of nonprofit endowment funds / A.W. Lo, E. Matveyev, S. Zeume. – 2019.

127. Marginson, S. Assessing the contributions of higher education / S. Marginson, B. Cantwell, D. Platonova, A. Smolentseva. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2023. – 368 p.

128. Mehrling P. A. Robust Spending Rule: The α-β Approach / P. Mehrling // Forum for the Future of Higher Education. – 2005. – P. 67–72.

129. Merton R. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates / R. Merton // Journal of Finance. – 1974. – No. 29. – P. 449–470.

130. Merton R.C. Optimal investment strategies for university endowment funds / R.C. Merton [Электронный ресурс] // Studies of Supply and Demand in Higher Education. – [б.м.]: University of Chicago Press, 1993. – Режим доступа: https://www.nber.org/system/files/chapters/c6102/c6102.pdf (дата обращения: 22.11.2023).

131. Minato N. Revitalizing Kyoto University as a Research-Oriented University / N. Minato // The new road to success: Contributions of universities towards more resilient societies. – 2024.

132. Parmenter J. Confronting Cornell University's Origins in Indigenous Dispossession / J. Parmenter // The William and Mary Quarterly. – 2024. – Vol. 81. – № 1. – P. 123–134.

133. Pegoraro S. Incentives and performance with optimal money management contracts / S. Pegoraro // Journal of Political Economy. – 2023. – 131(10). – P. 2920

134. Piketty T. Capital in the twenty-first century: a multidimensional approach to the history of capital and social classes / T. Piketty // British Journal of Sociology. – 2014. – Vol. 65. – № 4.

135. Rosen H.S. What Do University Endowment Managers Worry About? An Analysis of Alternative Asset Investments and Background Income / H.S. Rosen, A. Sappington // Education finance and policy. – 2016. – № 11(4). – P. 404 – 425.

136. Salmi, J. The Transformative Impact of Academic Excellence Initiatives / J. Salmi // International Higher Education. – 2023. – No. 115. – P. 7–9.

137. Salmi J. The Challenge of Establishing World - Class Universities / J. Salmi. – Washington, DC: World Bank Publications, 2009. – 115 p.

138. Shattock M. Managing Successful Universities / M. Shattock. – 2nd ed. – Maidenhead: Open University Press, 2010. – 288 p.

139. Sanchez L.C. Century of Not-for-Profit Accounting: An Historical Perspective / L.C. Sanchez, S.A. Brown, J.A. Izzo // The CPA Journal. – 2020. – Vol. 90. – № 10/11. – P. 64–69.

140. Sedlacek V.O. Endowment spending: Bulding a Stronger Police Framework / V.O. Sedlacek, W.F. Jarvis. – 2010.

141. Schoar A. Comment on «Economic Budgeting for Endowment-Dependent Universities» / A. Schoar// Financing Institutions of Higher Education / ed. by J. Y. Campbell, K. Husbands Fealing. – Chicago: University of Chicago Press, 2024. – P. 219–222.

142. Sporn B. Adaptive University Structures: An Analysis of Adaptation to Socioeconomic Environments of US and European Universities / B. Sporn. – London: Jessica Kingsley Publishers, 2019. – 320 p.

143. Swensen D. F. Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment. – New York: Free Press, 2000

144. Tan J. Higher education in Singapore / J. Tan // International Handbook on Education in South East Asia. – 2021. – P. 1–17.

145. Trent J. The University of Nevada, 1874–2024: 150 Years of Inspiring Excellence / J. Trent. – University of Nevada Press, 2024.

146. Tobin J. What is Permanent Endowment Income? / J. Tobin // The American Economic Review. – 1974. – Vol. 64, № 2. – P. 427–432. – URL: https://www.jstor.org/stable/1816077 (дата обращения: 24.04.2026).

147. The Higher Education Managerial Revolution? / ed. by A. Amaral, G. A. Jones, B. Karseth. – Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 2013. – 316 p.

148. Vendy V. et al. A Literature Review of University Endowment Funds in the US and Malaysia/V. Vendy et al.//Nusantara Science and Technology Proceedings. 2024.– P. 362–366.

149. Weygandt J.J. Financial accounting with international financial reporting standards / J.J. Weygandt, P.D. Kimmel, D.E. Kieso. – John Wiley & Sons, 2018.

150. Williams R.M. Transitioning from UMIFA to UPMIFA: How the Promulgation of the Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act Will Affect Donor-Initiated Lawsuits Brought Against Colleges and Universities / R.M. Williams // JC & UL. – 2010. – Vol. 37.

151. Wissema, J. G. Towards the Third Generation University: Managing the University in Transition / J. G. Wissema. – Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2009. – 252 p.

152. Yonezawa A. Academic Excellence Initiatives in Japan: Can a Series of Government Interventions Make a Difference? / A. Yonezawa. – 2023.

Диссертации

153. Андреасян Г. Г. Совершенствование системы привлечения и использования целевого капитала (эндаументов) некоммерческих организаций социальной сферы: дис. канд. экон. наук: 08.00.05 / Андреасян Гайк Гамлетович. – Москва, 2011. – 161 с.

154. Алашкевич М. Ю. Управление результативностью государственных учреждений высшего образования на основе партнерских моделей: дис. канд. экон. наук: 5.2.6. / Алашкевич Михаил Юрьевич. – Москва, 2023. – 215 с.

155. Дьячкова Э. А. Сравнительный анализ управления доходами от целевого капитала в зарубежных и российских университетах: дис. канд. экон. наук: 08.00.05 / Дьячкова Эльвира Альбертовна. – Москва, 2016. – 180 с.

156. Омаров Э. З. Управление процессом формирования экосистемы предпринимательского образования в России: дис. д -ра экон. наук: 5.2.6. / Омаров Эдуард Закирович. – Москва, 2026. – 350 с.

157. Половова Т. А. Методология управления экономической устойчивостью вузов: дис. д-ра экон. наук: 08.00.05 / Половова Татьяна Александровна. – Москва, 2014. – 481 с.

158. Ceulenaere J. University endowment funds: exploring their returns and the impact of alternative assets: Master degree thesis / J. Ceulenaere, S. Van Haver. – Ghent: Ghent University, 2024. – 75 p.

Интернет-источники

159. Бухгалтерская (финансовая) отчетность Фонда Европейского университета в Санкт-Петербурге за 2022 год [Электронный ресурс] // Европейский университет в Санкт-Петербурге: официальный сайт. – URL: https://eusp.org/fund. (дата обращения: 05.06.2025).

160. В Сахалинской области создан территориальный эндаумент-фонд Маяки Сахалина [Электронный ресурс] // Министерство Российской Федерации по развитию Дальнего Востока и Арктики. – 05.02.2026. – Режим доступа: https://minvr.gov.ru/presscenter/news/na_sakhaline_sozdan_territorialnyy_endaument_fond_mayaki_sakhalina (дата обращения: 25.02.2026).

161. Как развивается индустрия целевых капиталов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://sk.ru/news/kak-razvivaetsya-industriya-celevyh-kapitalov/. (дата обращения: 25.02.2026).

162. Об Эндаументе МГИМО [Электронный ресурс] // Официальный сайт МГИМО. – Режим доступа: https://fund.mgimo.ru/about/about-fund. (дата обращения: 05.04.2026).

163. Официальный сайт ВШЭ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://endowment.hse.ru/fond. (дата обращения: 05.11.2025).

164. Официальный сайт МГИМО [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://fund.mgimo.ru/?utm_source=yandex.ru&utm_medium=organic&utm_campaign=yandex.ru&utm_referrer=yandex.ru. (дата обращения: 05.11.202526).

165. Официальный сайт МФТИ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://fund.mipt.ru/company/. (дата обращения: 05.11.2025).

166. Официальный сайт СПбГУ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://spbu.ru/universitet/endaument-fond-spbgu. (дата обращения: 05.11.2025)

167. Под управлением фондов целевого капитала в вузах находится более 18 миллиардов рублей [Электронный ресурс] // Министерство науки и высшего

образования. – Режим доступа: https://priority2030.ru/news/pod-upravleniem-fondov-tselevo (дата обращения: 25.02.2026).

168. Путин призвал повысить уровень коммерциализации научных разработок в России [Электронный ресурс] // ТАСС. – 20 июня 2025. – Режим доступа: https://tass.ru/ekonomika/24301117 (дата обращения: 25.02.2026).

169. Рейтинг образовательных организаций, подведомственных Минобрнауки России, по показателю развития фонда целевого капитала [Электронный ресурс] // Министерство науки и высшего образования РФ. – Режим доступа: URL: https://minobrnauki.gov.ru/about/deps/dep/funds/. (дата обращения: 02.09.2025).

170. Сколковский институт науки и технологий [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.skoltech.ru/o-nas/development/ (дата обращения: 25.02.2026).

171. Спарк Интерфакс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://sparkinterfax.ru/system/home/card#/company/4CE5885341DD0F5987BC/518. (дата обращения: 25.02.2026).

172. Университетские эндаументы расширяют географию [Электронный ресурс] // Forbes Education. – 2024. – Режим доступа: https://www.forbes.ru/education/519546-universitetskie-endaumenty- geografiu. (дата обращения: 24.04.2026).

173. Целевые капиталы в России, начало 2023 года [Электронный ресурс] // Сеть ресурсных центров НКО. – Режим доступа: https://nko-pfo.ru/analit/sostoyanie-tselevyh-kapitalov-v-rossii-na-nachalo-2023-goda/ (дата обращения: 25.02.2026).

174. Эндаумент MIT [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://alum.mit.edu/sites/default/files/2019-09/onepager-endowment.pdf. (дата обращения: 25.02.2026).

175. Эндаумент Nanyang [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.straitstimes.com/singapore/parenting-education/new-ntu-endowment-fund-in-honour-of-late-engineering-dean-kicks-off. (дата обращения: 30.10.2025).

176. Эндаумент ВШМ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://2025.gsom.spbu.ru/endowment (дата обращения: 30.10.2025).

177. Эндаумент Гарварда [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://finance.harvard.edu/endowment (дата обращения: 30.10.2025)..

178. Эндаумент Дюка [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://giving.duke.edu/endowment/#:~:text=As%20of%20June%2030%2C%202023, funds%20totaling%20approximately%20%2411.6%20billion (дата обращения: 30.10.2025).

179. Эндаумент ЕУСПб [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://eusp.org/eusp-fund (дата обращения: 30.10.2025).

180. Эндаумент Йеля [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.yale.edu/funding-yale-home/overview-yales-endowment (дата обращения: 30.10.2025).

181. Эндаумент Кинг Сауда [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://endowments.ksu.edu.sa/en/node/2876 (дата обращения: 07.11.2025)..

182. Эндаумент Киото [Электронный ресурс]. – Режим доступа:https://www.saci.kyoto-u.ac.jp/en/introduction/endowments/ (дата обращения: 30.10.2025).

183. Эндаумент Корнельского университета [Электронный ресурс]. – Режим доступа:https://www.investmentoffice.cornell.edu/ (дата обращения: 07.11.2025).

184. Эндаумент Кэмбриджа [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.cam.ac.uk/about-the-university/how-the-university-and-colleges-work/cambridge-university-endowment-fund. (дата обращения: 30.10.2025).

185. Эндаумент МГИМО: от рождения до совершеннолетия [Электронный ресурс] // Private banking magazine Wealth Navigator. – 03.02.2025. – Режим доступа: https://wealthnavigator.ru/savoir-vivre/endaument-mgimo-ot-rozhdeniya-do-sovershennoletiya/ (дата обращения: 07.11.2025).

186. Эндаумент Оксфорда [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.ox.ac.uk/about/organisation/finance-and-funding/oxfords-endowment (дата обращения: 07.11.2025).

187. Эндаумент Принстона [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://princo.princeton.edu/about/organizational-model/#:~:text=INTRODUCTION,student%2C%20it%20is%20the%20largest (дата обращения: 07.11.2025).

188. Эндаумент РАНХиГС [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.iep.ru/ru/ob-institute/fond-forseno.php (дата обращения: 25.02.2026).

189. Эндаумент СВФУ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://fund.s-vfu.ru/ (дата обращения: 25.02.2026).

190. Эндаумент Сингапура [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.nus.edu.sg/registrar/docs/info/administrative-policies-procedures/Statute08.pdf. (дата обращения: 07.11.2025).

191. Эндаумент Системы высшего образования штата Невада [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://nshe.nevada.edu/system-administration/departments/finance/banking-and-investment/ (дата обращения: 07.11.2025).

192. Эндаумент Стэнфорда [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://giving.stanford.edu/endowment/ (дата обращения: 25.02.2026).

193. About the AUB endowment [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.aub.edu.lb/advancement/Development/Documents/About-the-AUB-Endowment-brochure-web.pdf (дата обращения: 30.10.2025).

194. Aoki M. Toward a Comparative Institutional Analysis / M. Aoki. – Cambridge: The MIT Press, 2001. – 467 p. – ISBN 978-0-262-01187-7. – URL: https://direct.mit.edu/books/monograph/2377/Toward-a-Comparative-Institutional-Analysis (дата обращения: 25.04.2026)

195. Broadening our Borders International Teaching & Research 2024–2025 [Электронный ресурс] // Princeton University. – Режим доступа: https://finance.princeton.edu/sites/g/files/toruqf151/files/documents/2024%20Report%20of%20the%20Treasurer%20WEB.pdf (дата обращения: 30.10.2025).

196. Consolidated statement of comprehensive income [Электронный ресурс] // University of Hong Kong. – Режим доступа: https://annualreport.hku.hk/2023/annual-accounts.html (дата обращения: 25.02.2026).

197. Harvard University. Financial Report – Fiscal Year 2025 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://finance.harvard.edu/files/fad/files/fy25_harvard_financial_report.pdf (дата обращения: 25.02.2026).

198. Harvard's Fossil Fuel Investments Are Illegal, Alleges Complaint [Электронный ресурс]//Harvard Divest. – 2021-03-20. – Режим доступа: https://divestharvard.medium.com/harvards-fossil-fuel-investments-are-illegal-alleges-complaint-5bbc0b03274a (дата обращения: 25.02.2026).

199. Internal Revenue Code [Электронный ресурс] // Internal Revenue Service. – Режим доступа: http://www.irs.gov/ pub/irs-tege/eo_code_provisions.pdf (дата обращения: 16.09.2025).

200. IRS, Tax code, regulations, and official guidance [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.irs.gov/privacy-disclosure/tax-code-regulations-and-official-guidance (дата обращения: 16.09.2025).

201. ISRA Research Paper: The Endowment Fund as a Source of Sustainability for Higher Education in Malaysia: Maximising Investment Returns. – No. 103/2018 (дата обращения: 30.10.2025).

202. Kyoto University's Office of Society. Academia Collaboration Program. Endowments [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.saci.kyoto-u.ac.jp/en/introduction/endowments/ (дата обращения: 30.10.2025).

203. Ministry of Education, Culture, Sports, Science and Technology (MEXT). Guidelines for the Universities for International Research Excellence Program / MEXT, Japan Science and Technology Agency (JST). — Tokyo: MEXT, 2025. — Текст: электронный. — URL: https://www.mext.go.jp/en/ (дата обращения: 30.10.2025).

204. Saudi Arabia’s endowment investment funds set record with over $267m in net assets [Электронный ресурс] // Arab News. – 17/07/2025. – Режим доступа: https://www.arabnews.com/node/2579897/business-economy (дата обращения: 03.02.2026).

205. Stanford Annual Financial Report, 2025 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://bondholder-

information.stanford.edu/sites/g/files/sbiybj21416/files/media/file/fy24-annual-financial-report_0.pdf (дата обращения: 25.02.2026).

206. Stanford Management Company. 2025 Investment Return and Endowment Value. URL: https://smc.stanford.edu/ (дата обращения: 04.04.2026).

207. Students find obscure law that could force their schools to divest [Электронный ресурс] // Grist. – 2021-03-22. – Режим доступа: https://grist.org/climate-energy/harvard-boston-college-students-find-obscure-law-that-could-make-university-fossil-fuel-investments-illegal/ (дата обращения: 04.04.2026).

208. Yale reports investment return for fiscal 2025 // Yale News. – 2025. – URL: https://news.yale.edu/2025/10/24/yale-reports-investment-return-fiscal-2025 (дата обращения: 25.02.2026).

209. Yale University. Financial Report 2024–2025. URL: https://your.yale.edu/work-yale/finance-and-business/financial-services/financial-reports (дата обращения: 25.02.2026).

210. 2025 NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. — 2026. — URL: https://www.nacubo.org/ (дата обращения: 04.04.2026).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Приложение к материалам 1 главы

Приложение 1: Эволюция моделей университета и трансформация системы управления
Приложение 2: Сравнительная характеристика моделей Университет 1.0, Университет 2.0 и Университет 3.0
Приложение 3: Матрица трансформации роли эндаумент-фондав контексте эволюции моделей университета

Приложение к материалам 2 главы

Приложение 4 Аналитический обзор рынка целевых капиталов США
Приложение 5: Ключевые особенности эндаументов США
Приложение 6: Эволюция роли американских эндаумент-фондов
Приложение 7: Эндаумент-фонды Великобритании
Приложение 8: Азиатские эндаумент-фонды
Приложение 9: Сравнительные характеристики консолидированной азиатской модели эндаументов с Типовой моделью американского эндаумента
Приложение 10: Типологическое обобщение азиатских эндаумент-фондов
Приложение 11: Исламские эндаумент-фонды

Приложение к материалам 3 главы

Приложение 12: Классификация ключевых источников финансирования университетов
Приложение 13: Классификация инструментов финансирования институциональной трансформации российских вузов
Приложение 14: Аналитическая матрица соответствия показателей методики рейтингования эндаумент-фондов и институциональных барьеров их развития
Приложение 15: Матрица соответствия показателей рейтинга эндаумент-фондов этапам алгоритма институциональной интеграции
Приложение 16: Периодизация и классификация российских университетов по уровню развития эндаумент-фондов 2007 -25 гг.
Приложение 17: Аналитические материалы по результатам экспертных интервью
Приложение 18: Анализ результатов экспертного онлайн-анкетирования
Приложение 19: Концептуальная модель управления эндаумент-фондом университета

Приложение 1 Эволюция моделей университета и трансформация системы управления

Классические модели университета (1.0 / 2.0)

До середины XX века

Ключевые концепции и авторы

Модель Дж. Г. Ньюмана

Университет как пространство трансляции универсального знания и формирования интеллектуальной элиты.

Гумбольдтовская модель

В. фон Гумбольдт: единство преподавания и научного исследования; академическая свобода — *Lernfreiheit* и *Lehrfreiheit*.

Наполеоновская (имперская) модель

Университет как централизованный государственный институт подготовки профессиональных кадров для нужд государственной службы.

I Миссия

Трансляция и сохранение культурного и научного наследия; воспроизводство академической традиции и подготовка интеллектуально-государственной элиты. В гумбольдтовской традиции — институционализация научного исследования.

II Управление

Академическое администрирование через коллегиальное самоуправление профессуры (профессиональная бюрократия по Г. Минцбергу). Решения легитимируются принципом академической автономии; иерархически-ведомственная связь с государством.

III Стейкхолдеры

Закрытая институциональная система — «башня из слоновой кости». Узкий круг: академическое сообщество и государство как учредитель и источник ресурсов. Общество и рынок труда вне управленческого влияния.

IV Партнёрства

Минимальные, спорадические и несистемные связи с внешней средой — преимущественно через подготовку выпускников и публикацию научных результатов. Институциональный механизм трансфера знаний отсутствует.

Предпринимательский университет (3.0)

Конец XX — начало XXI века

Ключевые концепции и авторы

Концепция предпринимательского университета Б. Кларка

Пять элементов трансформации: усиленное управленческое ядро; диверсифицированная база финансирования; развитая периферия внешних связей; стимулируемый академический хартленд; интегрированная предпринимательская культура.

Модель «Тройной спирали» Г. Ицковица и Л. Лейдесдорфа

Университет — бизнес — государство как эквипотенциальные институциональные сферы, генерирующие инновации в зонах взаимного пересечения.

I Миссия

Кумулятивное расширение миссии: к трансляции и генерации знания добавляется «третья миссия» — коммерциализация результатов интеллектуальной деятельности. Университет — субъект регионального экономического развития и источник инновационной ренты.

II Управление

Корпоративный менеджмент в логике New Public Management: усиление исполнительной вертикали, стратегическое планирование, KPI-ориентированное управление, конкурсное распределение ресурсов, аудит эффективности. Управленческий профессионализм отделён от коллегиальности.

III Стейкхолдеры

Открытие системы в рамках «Тройной спирали»: равнозначное включение государства, бизнеса и академии. Расширение состава за счёт индустриальных партнёров, институтов развития и региональных органов власти.

IV Партнёрства

Транзакционно-коммерческий формат: контрактные НИОКР, лицензирование объектов ИС, малые инновационные предприятия и спин-оффы, программы ДПО. Формируется устойчивая, но преимущественно двусторонняя периферия связей.

Перспективная (сетевая) модель университета (4.0)

2010-е годы — настоящее время

Ключевые концепции и авторы

Университет третьего поколения (Й. Виссема)

Университет как глобальный узел создания ценности в условиях массовой коммодификации знания.

Концепция Университета 4.0

«Четвёртая спираль» — включение гражданского общества и потребителя как самостоятельного института; «пятая спираль» — экологическая (устойчивая) перспектива.

Открытые инновации и экосистемный менеджмент

Г. Чесбро; Дж. Мур, М. Якобидес.

I Миссия

Дальнейшее расширение миссионального контура: к трансляции, генерации и коммерциализации знания добавляется ответственное решение глобальных вызовов — устойчивое развитие, цифровая трансформация, техносуверенитет, повестка ЦУР ООН.

II Управление

Платформенно-сетевая парадигма: переход от иерархической архитектуры к гибким проектно-матричным и экосистемным структурам, опирающимся на управление данными, цифровые платформы и динамические способности.

III Стейкхолдеры

Открытая инновационная экосистема полисубъектного типа: наряду с академией, бизнесом и государством — институты гражданского общества, технологические сообщества, конечные пользователи и инвесторы. Границы университета проницаемы.

IV Партнёрства

Глубокая стратегическая оркестровка: долгосрочные консорциумы и альянсы с индустрией, совместные исследовательские инфраструктуры, сетевые образовательные программы, интеграция в технологические цепочки и программы НТР.

Составлено по материалам диссертационного исследования на основе работ В. фон Гумбольдта, Дж. Г. Ньюмана, Б. Р. Кларка, Г. Ицковиц, Л. Лейдесдорфа, Й. Г. Виссемы

Приложение 2: Сравнительная характеристика моделей Университет 1.0, Университет 2.0 и Университет 3.

Параметр	1.0 Средневековый *XII в.*	2.0 Гумбольдтовский *XIX в.*	3.0 Предпринимательский *конец XX — XXI в.*
Основная миссия	Обучение, передача канонического знания	Обучение и фундаментальное исследование	Обучение, исследование и коммерциализация (третья миссия)
Характер науки	Схоластика, систематизация знания	Фундаментальные дисциплинарные исследования	Фундаментальные и трансдисциплинарные исследования
Связь с экономикой	Отсутствует, университет обособлен	Эпизодическая, через подготовку кадров	Кооперация с индустрией, стартапы, спин-оффы
География деятельности	Региональная, локальная	Национальная	Глобальная, космополитическая
Структура обучения	Узкая элитарная среда	Единый массовый стандарт	Массовое обучение и элитные треки
Источники финансирования	Церковь, частные пожертвования	Преимущественно государство	Государство, индустрия, эндаумент, рынок
Отношения с государством	Под покровительством церкви и монархии	Прямая зависимость от государства	Автономия, ослабление зависимости
Результат деятельности	Образованный выпускник	Выпускник и научное знание	Выпускник, знание, технологии, патенты
Типичные примеры	Болонский, Парижский, Оксфордский	Берлинский (Гумбольдта), Сорбонна XIX в.	MIT, Стэнфорд, Кембридж, ETH Zürich

Источник: составлено по материалам диссертационного исследования на основе работ В. фон Гумбольдта, Дж. Г. Ньюмана, Б. Р. Кларка, Г. Ицковиц, Л. Лейдесдорфа, Й. Г. Виссемы

Приложение 3: Матрица трансформации роли эндаумент-фондав контексте эволюции моделей университета

I *XII–XV вв.* **Средневековый университет** Дар на условиях вечного владения	II *XVII–XX вв.* **Ньюменовская модель** Частная корпорация, бессрочность	III *с 1810 г.* **Гумбольдтовский университет** Государственное финансирование	IV *B. Clark, 1998* **Предпринимательский университет** Диверсификация источников
V *Etzkowitz, 1995* **Тройная спираль** Узел партнёрств: вуз–индустрия–государство	VI *Carayannis, 2009* **Четверная спираль** Гражданское общество и медиа	VII *Carayannis, 2012* **Пятерная спираль / ESG** Климатический риск и импакт	VIII *с 2016 г.* **Университет 4.0** Цифровая экосистема, блокчейн

Здесь и далее составлено по материалам диссертационного исследования на основе работ В. фон Гумбольдта, Дж. Г. Ньюмана, Б. Р. Кларка, Г. Ицковиц, Л. Лейдесдорфа, Й. Г. Виссемы, Г. Чесбро

I. Средневековый университет: эндаумент как дар на вечность

XII–XV вв. · Болонская и Парижская модели

Эндаумент представляет собой фундаментальную материальную базу академического сообщества — дар, переданный на условиях бессрочного владения в форме вечного траста или неотчуждаемого имущества.

Позиционирование

Имущество передавалось колледжу как корпорации в форме вечного траста. Тело капитала неотчуждаемо, расходуется только доход с поместий и церковных приходов.

Численность академического сообщества жёстко привязана к доходам: в документах Мертон-колледжа 1270 г. указано, что число членов корпорации должно быть таким, «какое могут обеспечить доходы».

Управление

Статут Мертона (1264)

Эндаумент юридически закреплён за главой и полноправными членами колледжа.

- Warden — глава корпорации
- Fellows — коллективный собственник
- Visitor (епископ) — внешний арбитр

Управление осуществлялось через самовоспроизводящуюся корпорацию членов колледжа.

Примеры и масштабы

Merton College, Oxford (1264)

К 1280 г. доходы от поместий обеспечивали до 40 полноправных членов.

Peterhouse, Cambridge (1284)

К 1374 г. доходы от гостиницы и церковного прихода — 91 фунт стерлингов.

King's College, Cambridge (1441)

Расчёт: ректор плюс 70 членов корпорации и студентов. Развития не получил из-за войны.

География

Ядро — Англия

Oxford и Cambridge: коллегиальная эндаумент-модель, пережившая Dissolution of Monasteries (1538) благодаря королевскому покровительству.

Париж

Sorbonne (1257, Robert de Sorbon) — меньшая автономия корпоративного эндаумента.

Болонья

Модель студенческих гильдий, без коллегиального эндаумента.

На континенте бенефиции шли через епископа и Церковь.

II. Ньюменовская модель: корпорация и принцип бессрочности

XVII–XX вв. · Англосаксонская модель

Эндаумент формируется через частную благотворительную корпорацию. Происходит переход от земельной модели к денежно-капитальной форме; тело фонда не расходуется, используется инвестиционный доход.

Позиционирование

Структура перманентного фонда диверсифицируется: к земельным владениям добавляется финансовый капитал и ценные бумаги.

J. H. Newman, «The Idea of a University» (1852)

Идеологическое обоснование автономного университета, для которого эндаумент — институциональная основа.

Управление

Dartmouth College v. Woodward (1819)

Верховный суд США квалифицировал хартию частного колледжа как «конституционно защищённый контракт», который штат не вправе изменять односторонне. Решение гарантировало неприкосновенность целевых капиталов.

Совет попечителей — фидуциарный собственник, не назначаемый и не избираемый государством.

Хартии Гарварда (1650), Дартмута, Стэнфорда (1885) закрепили модель.

Механизм встречных пожертвований — Рокфеллер, Чикагский университет, 1889–1890.

Примеры и масштабы

Harvard (1638)

Завещание Джона Гарварда: £779 (≈½ состояния) и 329–400 книг. К 1900 г. — свыше 10 млн долларов.

Yale (1701/1718)

Дар Элайху Йеля 1718 г.: 9 тюков товаров, 417 книг, реализованы за 800 фунтов.

Johns Hopkins (1873)

Первоначальный взнос 7 млн долларов (≈166 млн в ценах 2024) — крупнейший дар той эпохи.

Чикаго (1890–1910)

35 млн долларов от Дж. Д. Рокфеллера.

География

Ядро — США, Ivy League

Harvard, Yale, Princeton, Columbia, UPenn, Brown, Dartmouth, Cornell.

Британия

Oxbridge сохраняет коллегиальную форму; UCL (1826) и redbricks — гибриды.

Доминионы и Ирландия

Канада, Австралия, Новая Зеландия, ЮАР — гибриды по британскому образцу.

К 1880-м гг. — экспансия модели Гумбольдта в США (Hopkins, Chicago, Stanford).

III. Гумбольдтовская модель: государство как единственный донор

с 1810 г. · Классический исследовательский университет

Эндаумент структурно маргинален: университет — государственное учреждение прусской короны, финансируемое из бюджета. Целевой капитал воспринимается как вспомогательный компенсаторный ресурс.

Позиционирование

В. фон Гумбольдт отстаивал корпоративную автономию университетов, но его замысел передать им государственные земли для финансовой независимости так и не был реализован.

Эндаумент не воспринимается как институциональная основа автономии, а лишь как точечный источник для стипендий и оборудования.

Управление

Высшие учебные заведения — государственные учреждения. Внутреннее управление осуществляется ректором и советом, финансово вузы тотально зависят от профильного министерства.

Попечительские советы в американском понимании отсутствуют.

Государственный контроль над кадрами

Назначение профессоров — через рекомендательные списки с обязательным финальным утверждением министром.

Примеры и масштабы

Берлинский университет

При открытии: 256 студентов и 52 преподавателя; помещения — переданный государством дворец принца Генриха. Частный эндаумент полностью отсутствовал.

Современный Берлинский университет имени Гумбольдта не располагает целевым капиталом, сопоставимым с англосаксонскими аналогами.

Редкое исключение

Франкфуртский университет имени Гёте получил статус фонда в 2008 г.

География

Ядро — Пруссия

Континентальная государственная модель.

Распространение: Германская и Австро-Венгерская империи; Российская империя (университетские уставы 1863 и 1884 гг.); Япония эпохи Мэйдзи (Токийский императорский университет, 1877); Скандинавия, Нидерланды, Италия, Испания, Бельгия.

Франция — наполеоновский университет (1808)

Предельно централизованная вертикаль: для независимых целевых капиталов места не оставалось.

IV. Эндаумент в логике диверсифицированной финансовой базы

B. Clark, 1998 · Предпринимательский университет

Эндаумент — один из пяти элементов трансформации по Кларку: «diversified funding base» наряду с усиленным управленческим ядром, развивающейся периферией, академическим ядром и предпринимательской культурой.

Позиционирование

Интерпретация преимущественно финансовая: эндаумент как источник дополнительного финансирования.

Акцент на ресурсной автономии от государства; эндаумент ещё не позиционируется как центр партнёрств.

Управление

Фонд обеспечивает финансовую автономию от государства и тем самым свободу в принятии решений.

Независимый капитал требует управленческих инстанций нового типа: KPI, портфельное управление, внутренние рынки.

Главное преимущество

Возможность инвестировать в развивающуюся периферию — междисциплинарные центры, инкубаторы — минуя ригидную академическую вертикаль.

Примеры и масштабы

Уорик (Великобритания)

Под руководством Майкла Шаттока — стратегия кросс-субсидирования академической базы коммерческими доходами.

Твенте (Нидерланды)

Концепция предпринимательского университета — главная институциональная идея, технопарк и спин-оффы.

Чалмерс (Швеция)

Уникальный переход в статус foundation university. Стартовый капитал — 1,58 млрд шведских крон (0,9 млрд целевых). Целевая доходность: 3% + инфляция.

География

Ядро — Западная Европа

Великобритания, Нидерланды, Швеция, Финляндия.

Распространение

Через программы EU UEUREK; Восточная Европа (Польша, Россия); экстраполяция на США (Georgia Tech, MIT — Clark, 2004).

Кейс Чалмерса

Редчайшее исключение для континентальной Европы. Единственный университет, вышедший из шведской государственной системы с сохранением госфинансирования через систему контрактов.

V. Эндаумент как узел партнёрств: университет — индустрия — государство

Etzkowitz–Leydesdorff, 1995/2000 · Тройная спираль

Качественный сдвиг: эндаумент перестаёт быть резервом и становится узлом на пересечении трёх институциональных сфер. Каждая сфера берёт на себя функции других.

Позиционирование

Эндаумент — гибридная институциональная форма, аккумулирующая ресурсы всех трёх спиралей и конвертирующая их в академический капитал.

Эндаумент институционализирует стратегические отношения университета с ключевыми внешними акторами.

Управление

Управление целевым капиталом превращается в пространство согласования интересов. Попечительские советы становятся реальной площадкой Тройной спирали.

В одном фидуциарном органе собираются корпоративные лидеры, государственные служащие, академическая администрация и влиятельные выпускники.

Долгосрочные партнёрства формализуются через капитализацию бренда.

Примеры и масштабы

США, 2024 (NACUBO-Commonfund)

873,7 млрд долл. · 658 институтов

86% активов сконцентрированы в фондах размером свыше 1 млрд долларов.

Концентрация (Кимбалл и Илер, 2023)

- Верхний 1% контролирует 54% активов
- Верхние 3% — 80% активов
- Верхние 20% — 99% активов

Мега-фонды (млрд долл.)

Harvard 51,98 · UT System 47,47 · Yale 41,44 · Stanford 37,63 · Princeton 34,05 · MIT 24,57

География

Ядро — США

Ivy League и top-research; модель laissez-faire triple helix, государство присутствует косвенно.

Европа

Адаптирует осторожнее: государство присутствует прямее через госфинансирование.

Азия — стремительный рост

- NUS S$6,56 млрд (×4,7 с 2008)
- HKU HK$41,5 млрд (+12% г/г)
- U. of Tokyo Foundation ¥44 млрд

Ближний Восток

KAUST ~20 млрд долл. (стартовый 10 млрд в форме вакфа, 2009).

VI. Гражданское общество и медиа входят в управление капиталом

Carayannis & Campbell, 2009 · Четверная спираль

К триаде «университет — индустрия — государство» добавляется четвёртая спираль: гражданское общество и медиа. Эндаумент расширяет донорскую базу к широкому обществу.

Позиционирование

Эндаумент становится инструментом социальной ответственности и вовлечения сообществ.

Донорская база смещается от корпораций и богатых выпускников к широкому гражданскому обществу.

Управление

Публичность инвестиционной политики

Решения больше не формируются за закрытыми дверями: они обсуждаются публично.

Прозрачность, публикация климатических отчётов и раскрытие ESG-метрик становятся жёстким требованием.

Университет обязан согласовывать инновационную политику с общественностью через медиа, чтобы удерживать свои позиции.

Примеры и масштабы

Студенческие инвестиционные фонды (SMIF)

Микромодели четверной спирали:

- Yale Dwight Hall SRI Fund (с 2008, AUM 200 тыс. долл.+)
- Northeastern NUImpact Fund
- Bryant Archway Investment Equity Fund (с 2005)
- Penn State Impact Investing Fund

Студенческий активизм

Кампания Divest Harvard вынудила руководство университета отказаться от инвестиций в ископаемое топливо.

География

Европейский союз

EU-MACS, Open Innovation 2.0 policy, European Institute of Innovation and Technology.

США

Через студенческий активизм, DEI-инфраструктуру, сеть civic universities.

Развивающиеся экономики

«Knowledge democracy» как инструмент демократизации R&D и региональной политики.

Россия

Развитие медленное; элементы — публичная отчётность, активные попечительские советы выпускников — внедряются в НИУ ВШЭ, ЕУСПб, РЭШ.

VII. Климат, импакт и переосмысление фидуциарной обязанности

Carayannis, Barth & Campbell, 2012 · Пятерная спираль · ESG/SDG

К четырём спиралям добавляется пятая — natural environment / socio-ecological interaction. ESG-критерии встраиваются в инвестиционную стратегию; fiduciary duty реинтерпретируется с учётом климатического риска.

Позиционирование

Эндаумент выступает ключевым агентом глобальных трансформаций: перехода к углеродной нейтральности, отказа от ископаемого топлива, развития импакт-инвестирования.

Управление

Новый арсенал инструментов

- Специальные разделы ESG в инвестстратегии
- Committees for Investor Responsibility
- Сторонние рейтинги — Endowment Impact Benchmark, 2023, с BlueMark verification

Управленческий разрыв

Декларативная поддержка ESG (84–86% эндаументов) против реальной практики (18–29%) — индикатор незрелости governance-трансформации.

Примеры и масштабы

NACUBO-TIAA, 2022

Охват 678 институтов, активы 807 млрд долларов: 86% включили ESG в политику, лишь 18% реально практикуют ответственное инвестирование.

FY2024 — детализация

- 84% имеют ESG-политику; глубокая интеграция — 28,6%
- Негативный скрининг — 15,2%
- Импакт-инвестирование — 9,8% (рост +21% г/г)
- 62,5% не практикуют RI вообще

География

США — лидер

Вторая волна Ivy-divestment 2019–2022. Гарвард полностью отказался от прямых инвестиций в ископаемое топливо. Калифорнийский университет — полное изъятие, портфель 126 млрд долларов.

Великобритания и Европа

Cambridge (отказ от углеродных активов к 2030), Edinburgh, Oxford. Скандинавия (Chalmers), ETH Foundation.

Канада

Через IEN и CAUBO.

Россия

ESG-интеграция на ранней стадии: НИУ ВШЭ, Сколтех, СПбГУ.

VIII. Эндаумент как часть цифровой экосистемы

с 2016 г. · Университет 4.0 · Higher Education 4.0

Эндаумент перестаёт быть обособленной финансовой структурой и становится органичной частью цифровой экосистемы Университета 4.0, тесно интегрируясь с CRM-системами и инфраструктурой IoT-кампуса.

Позиционирование

Целевой капитал встроен в общий цифровой контур университета: данные, дашборды и аналитика в реальном времени.

Управление

Управление переходит к:

- Отчётность в реальном времени и дашборды прозрачности
- Интеграция новых классов активов
- ИИ-аналитика для предиктивного поиска доноров
- Peer-to-peer и социальный фандрайзинг
- Эндаументы на смарт-контрактах: программируемые ограничения и автоматические выплаты

Примеры и масштабы

Криптодонорство

- MIT — пожертвования в биткоинах (от 10 тыс. долл.); Digital Currency Initiative
- University of Michigan — через платформу Engiven
- The Giving Block — сотни миллионов долларов для вузов и НКО

Комиссия: 8,70 vs 75 долл. у банковских карт

GiveCampus

С 2015 г. — 1300–1500 институтов и более 5 млрд долларов привлечённых средств.

География

США — лидер

MIT, Penn, Michigan; тысячи НКО через The Giving Block и GiveCampus задают тренды в блокчейне.

Великобритания

Криптодонорство развивается через Fidelity Charitable UK, CAF.

Канада, Австралия, ЕС

Подключаются к GiveCampus и аналогичным глобальным SaaS-решениям.

Россия

Цифровизация фандрайзинга идёт через банковские экосистемы; криптодонорство ограничено.

Приложение 4 Аналитический обзор рынка целевых капиталов США

Таблица 4.1. Крупнейшие университетские эндаументы США

Наименование показателя	2024 год	2025 год
Число институтов в выборке NCSE	658	657
Совокупные активы эндаументов, млрд $	$837,7	$944,3
Средний эндаумент, млрд $	$1,322	–
Медианный эндаумент, млн $	$244,4	$253,6
Годовая доходность (1-year), %	11,2 %	10,9 %
10-летняя средняя годовая доходность, %	6,8 %	7,7 %
Совокупные расходы из эндаументов, млрд $	$30,0	$33,4
Средняя норма расходования, %	4,8 %	4,9 %
Средняя доля эндаумента в бюджете вуза, %	14,0 %	13–15 %
Доля расходов на финансовую помощь студентам	~50 %	47,4 %

Источник: Данные NACUBO-Commonfund Study of Endowments (NCSE). FY25последний доступный период (опубликован 12 февраля 2026 г.)

Таблица 4.2. Крупнейшие эндаументы частных университетов США по итогам 2025 года

№	Наименование университета	Объем, Млрд $	1 год	5 лет	10 лет
1	Harvard University	**51,977**	+5,0%	+31,8%	+44,8%
2	Yale University	**41,442**	+1,7%	+36,7%	+73,4%
3	Stanford University	**37,631**	+3,1%	+35,9%	+75,5%
4	Princeton University	**34,052**	0,0%	+30,4%	+62,2%
5	Massachusetts Institute of Technology	**24,573**	+4,8%	+39,9%	+97,8%
6	University of Pennsylvania	**19,348**	+6,6%	+52,5%	+133,2%
7	University of Notre Dame	**17,897**	+7,7%	+58,8%	+122,6%
8	Columbia University	**14,782**	+8,4%	+35,0%	+60,3%
9	Northwestern University	**14,210**	+3,7%	+28,1%	+45,3%
10	Johns Hopkins University	**13,063**	+24,0%	+108,1%	+278,4%

Источник: Рыночная стоимость активов на конец финансового 2024 года в млрд долл. США. Данные NACUBO (февраль 2025 г.). Ранг приведён среди частных университетов; в скобках далее – изменения к предыдущим периодам

Таблица 4.3. Крупнейшие эндаументы гос. университетов США по итогам 2025 года

№	Наименование университета	Объем, Млрд $	1 год	5 лет	10 лет
1	University of Texas System	**47,465**	+5,6%	+53,3%	+86,7%
2	Texas A&M University System	**20,381**	+5,7%	+50,8%	+83,5%
3	University of Michigan	**19,166**	+7,2%	+54,0%	+97,0%
4	University of California System	**19,103**	+8,0%	+61,9%	+158,7%
5	University of Virginia	**10,217**	+4,3%	+44,8%	+71,8%
6	Ohio State University	**7,932**	+7,4%	+50,9%	+123,6%
7	University of Minnesota	**5,935**	+7,9%	+50,2%	+87,5%
8	University of Pittsburgh	**5,804**	+5,7%	+34,6%	+66,2%
9	University of North Carolina at Chapel Hill	**5,728**	+10,1%	+56,0%	+112,5%
10	Pennsylvania State University	**4,769**	+7,3%	+4,9%	+38,4%

Источник: Источник: Данные NACUBO-Commonfund Study of Endowments (NCSE). FY25 последний доступный период (опубликован 12 февраля 2026 г.)

Таблица 4.4. Топ-10 университетов по размеру эндаумента на студента, 2025 год

№	Наименование университета	Объем фонда в расчете на студента, $
1	Princeton Theological Seminary	**$5 154 575**
2	Princeton University	**$3 750 669**
3	Yale University	**$2 714 107**
4	Stanford University	**$2 135 335**
5	Harvard University	**$2 133 974**
6	Massachusetts Institute of Technology	**$2 086 500**
7	Amherst College	**$1 858 417**
8	Pomona College	**$1 810 914**
9	Williams College	**$1 708 205**
10	California Institute of Technology	**$1 682 826**

Источник: Источник: Данные NACUBO-Commonfund Study of Endowments (NCSE). FY25последний доступный период (опубликован 12 февраля 2026 г.)

Приложение 5: Ключевые особенности эндаументов США

Таблица 5.1. Особенности модели

Направление	**Отличительные особенности**
Управление	• Обособленное юридическое лицо (фонд / траст) с собственным балансом • Профессиональные управляющие компании (Harvard Management Co., Yale Investments Office) • Фидуциарная ответственность на основе UPMIFA и UPIA • Обязательная письменная инвестиционная политика (IPS) • Годовой независимый аудит и публичная отчётность
Роль в университете	• Основа финансовой автономии и долгосрочной стратегии вуза • Финансирование R&D, фундаментальной науки, именных кафедр • Принцип межпоколенческой справедливости (нерасходуемое тело фонда)
Инвестиционная политика	• Диверсификация по классам активов • Оценка эффективности по портфелю в целом (UPIA) • Расходование 4–5 % от скользящей средней стоимости активов • Растущее влияние ESG-принципов
Финансирование вуза	• 30–50 % операционного бюджета ведущих частных университетов • Преобладание целевых (restricted) средств над свободными • Сотни и тысячи именных субфондов внутри одного эндаумента • Сглаживание волатильности через скользящую среднюю • Приоритетные статьи расходов: financial aid, исследования, endowed chairs
Фандрайзинг	• Профессиональные Development Offices численностью в сотни человек • Основа – пожертвования выпускников (alumni giving) • Многолетние капитальные кампании на миллиарды долларов • Развитое planned giving (завещания, трасты, ренты) • Мощные налоговые льготы для доноров (федеральные и штатов) • Культура признания дарителей через наименования
Регулирование	• UPMIFA (2006) – разумное управление и расходование • UPIA (1994/1995) – разумное инвестирование • Налоговый режим по секции 501(c) IRC • Двухуровневое регулирование: федерация + штаты • OBBBA (2025) – новый прогрессивный налог на крупнейшие эндаументы

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования

Таблица 5.2. Правовые принципы, формирующие модель управления

Основной принцип	**Отличительные особенности**
Разумное управление	Управление средствами с учётом целей фонда, пожеланий доноров, экономической среды и структуры портфеля
Разумность инвестиционной политики	Обязательная письменная IPS, баланс доходности и риска, стандарты допустимого финансового риска
Диверсификация портфеля	Широкое распределение активов в рамках современной портфельной теории, соответствие миссии фонда

Разумность расходов	Расширенный диапазон допустимых расходов при наличии регулярно пересматриваемой расходной политики
Унификация финансовой отчётности	Годовые финансовые отчёты, независимый аудит, предоставление регуляторам
Оценка на уровне портфеля	UPIA: управляющий не отвечает за отдельные убытки, если портфель соответствует общим целям и уровню риска
Устойчивое развитие	С 2016 г.: инвестиции, противоречащие целям устойчивого развития, могут признаваться нарушением разумного управления

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования

Приложение 6: Эволюция эндаумент-фондов США
Приложение 6.1 Эволюция эндаумент-фонда Гарварда

ЛЕТ ИСТОРИИ
389
1636 — 2025

ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ
7
включая параллельный (с 2012)

ФГ 2025 — РАЗМЕР
$56,9 млрд
крупнейший вузовский фонд мира

ДОЛЯ АЛЬТ. АКТИВОВ
72 %
Прямые инвестиции, хедж-фонды, реальные активы

Гарвард хронологически охватывает большинство ключевых моделей университета — от ньюменовской XVII–XIX вв. через предпринимательский университет позднего XX в. к узлу тройной спирали и контурам Университета 4.0. В отличие от большинства мировых вузов, он не проходил гумбольдтовский этап: будучи учреждённым как частная корпорация задолго до 1810 г., Гарвард развивался в логике англосаксонской модели эндаумента.

ПАНОРАМА — СЕМЬ ЭТАПОВ



СЕМЬ ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ ЭНДАУМЕНТА

**Этап VII — параллельный контур (с 2012 г.)*

I *1636 — 1780*

Колониально-корпоративный

Завещание Дж. Гарварда (1638) — £779 и библиотека 329–400 томов. Колониальная корпоративность + английская коллегиальная традиция.
Доктрина непрерывности существования (1650)

≈ £10 000
к 1780 г.

II *1780 — 1869*

Частно-корпоративный

Конституция Массачусетса 1780 г. подтверждает права Harvard Corporation. Эпоха «приватизации» 1815–1855. К 1850 г. — втрое больше Йеля.
Принцип неприкосновенности корпоративной хартии

$2,5 млн
к 1870 г.

III *1869 — 1933*

Иллюзия «свободных денег»

При Ч. У. Элиоте эндаумент — стратегический инструмент конкуренции. Неприкосновенный целевой капитал. Рост ×6 быстрее ВНП. Аспирантура — 1872 г., докторантура — 1873 г.
Институционализация массового фандрайзинга 1915–1925

$130 млн
к 1930 г.; ×6 ВНП

IV *1974 — 1990*

Создание HMC

Harvard Management Company (HMC, 1974) при президенте Дереке Боке — управление эндаументом отделяется от казначейской функции. Эталон для PRINCO (1987), Йеля (1985), MITIMCo (2004).
HMC (1974); Аегеas — дочерняя компания прямых инвестиций

$5 млрд
1990 г.; от $1,1 млрд

V *1990 — 2016*

Гарвардская модель

Эра Дж. Р. Мейера (1990–2005): гибридное управление — внутренние команды HMC + внешние менеджеры. Альтернативы: PE, хедж-фонды, лесные владения. Кризис 2008: −$11 млрд.
Реформа Корпорации Гарварда (2010)

$37,6 млрд
пик 2016 г.

VI *2016 — 2025*

Узел тройной спирали

Н. П. Нарвекар (ген. дир. HMC, 2016): аутсорсинговая модель, оптимизация штата (~230 → ~110), «управляющий управляющими». Доля PE: 16% (2016) → 41% (ФГ2025).
Изолированные отделы → команды дженералистов

$56,9 млрд
ФГ2025; 72% альт. активов

VII *2012 — 2025**

4-/5-спирали Унив. 4.0

Давление четверной спирали. «Divest Harvard» (2012–2021) — 4-й элемент против фин. стратегии. 2020: net-zero к 2050. Закон OBBBA (07.2025): налог 8% вместо 1,4%.
Возвращение государства как агрессивного актора

8%
Налог OBBBA; $200–325 млн/год

***I.* Самая полная эволюция**
1636–2025 гг. охватывают шесть из девяти моделей базовой матрицы.

***II.* Двухуровневое правление — основа**
Архитектура 1650 г. предвосхитила структуру элитных университетов США.

***III.* Этап VI — фокус анализа**
$56,9 млрд + 72% альт. активов + многоуровневое управление + вызов OBBBA.

***IV.* Эндаумент как предикат**
HMC создан в 1974 — за 24 года до концепции Кларка (1998). Трансформация эндаумента предшествует концептуализации модели университета.

Составлено на основании: Harvard University Financial Report, Fiscal Year 2025 // Harvard University. – 2025. – URL: https://finance.harvard.edu/sites/g/files/omnuum12671/files/2025-10/fy25-financial-report.pdf; Hansmann H. Why Do Universities Have Endowments? / H. Hansmann // Journal of Legal Studies. – 1990. – 19:1. – P. 3–42; Morison S. E. Three Centuries of Harvard, 1636–1936. – Cambridge: Harvard University Press, 1936; Story R. The Forging of an Aristocracy: Harvard and the Boston Upper Class, 1800–1870. – Middletown: Wesleyan University Press, 1980. – P.25

6.2 Эволюция эндаумент-фонда Йельского университета

ЛЕТ ИСТОРИИ	ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ	ФГ 2025 — РАЗМЕР	Доходность ЭПОХИ СВЕНСЕНА
324	**7**	**$44,1 млрд**	**13,7 %**
1701 — 2025	*от Collegiate School к Yale Model*	*+11,1 % доходности (ФГ 2025)*	*1985 — 2021 (36 лет)*

Йель — третий старейший университет США (1701) и колыбель «Йельской модели» (Yale Model) — образца современного институционального инвестирования. Под руководством Дэвида Свенсена (1985–2021) эндаумент за 36 лет вырос с $1,3 млрд до $31 млрд, опередив средний эндаумент на 3,4% годовых. Эра Свенсена сместила парадигму с консервативного «60/40-портфеля» к диверсификации через альтернативные активы — частный капитал, венчур, хедж-фонды.

ПАНОРАМА — СЕМЬ ЭТАПОВ



Этап V (Свенсен) — точка перелома и рождения «Йельской модели»

СЕМЬ ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ ЭНДАУМЕНТА

I 1701 — 1718 — Колониальное основание

Десять конгрегационалистских пасторов в 1701 г. учреждают Collegiate School в Коннектикуте. Первоначальный взнос — 40 томов книг: «Дарю сии книги во основание Колледжа».
Хартия 1701 года; конгрегационалисты

≈ £120/год
грант колонии (1701)

II 1718 — 1887 — Эндаумент и Йельский колледж

Дар Элиху Йеля 1718 г. — 417 книг, портрет Георга I и товары на £562 — учреждение фактического эндаумента. В 1745 г. рождение налогового щита. Развитие через Дуайта и Силлимана.
Великий социальный контракт 1745; полное освобождение земель и имущества от налогов

£562
1718 г.; дар Элиху Йеля

III 1887 — 1950s — Йельский университет и рост

Переименование Йельского колледжа в Йельский университет в 1887 г. при Тимоти Дуайте мл. Расширение профессиональных школ. Дары Эдварда Харкнесса (1930): кампусные колледжи.
ACIR/CCIR; иллюзия демократического контроля

$1 млрд
к 1985 г.

IV 1950s — 1985 — До Свенсена: эра «60/40»

Классический портфель: 80% — амер. акции и облигации. Подход «Кейнсианская революция ликвидности» (наследие Кингз-колледжа Кембриджа). Низкая активность, средние результаты.
Йельский инвестиционный офис (до Свенсена)

$1,3 млрд
1985 г.; стартовая база

V 1985 — 2008 — Революция Свенсена

Д. Свенсен (CIO с 1985 г.) + Д. Такахаси: «Йельская модель» — стратегия агрессивной диверсификации в неликвидные альтернативные классы. 60% сверхдоходности (alpha) — от выбора менеджеров.
Эндаумент — единый, математически сбалансированный организм

$22,9 млрд
2008 г.; пик до МФК

VI 2008 — 2021 — Зрелость и активизм

Финкризис: −24,6% в 2009 г. Восстановление в 2010-е гг. Активизм «Fossil Free Yale»: забастовки 2018 г. Письма об углеродном налоге Свенсена (2014, 2016). Кончина Свенсена в мае 2021 г.
Принципы по ископаемому топливу (2021) — конец абсолютной автономии

$31,2 млрд
2021 г.; уход Свенсена

VII 2021 — 2025 — Эра Мендельсона и климат

М. Мендельсон (CIO, 2021): преемственность «Йельской модели». ФГ2025: +11,1% доходность, $4,5 млрд инвест. дохода, $2,1 млрд распределено. Net-zero к 2050. Вызов ОВВВА.
Net-zero 2050; вывод капитала из «грязных» отраслей

$44,1 млрд
ФГ2025; +11,1% доходность

I. Колыбель «Йельской модели»
1985–2021: Свенсен пересоздал управление; 60 → 90% альт. активов.

II. Архитектор парадигмы
13,7% CAGR за 36 лет; $36 млрд доходности; модель скопирована повсюду.

III. Пик зависимости от alpha
60% доходности — выбор менеджеров; «moat» Йеля — сеть и due diligence.

IV. Модель Мендельсона
ФГ25: +11,1%, $44,1 млрд; net-zero 2050; вызов ОВВВА 8%.

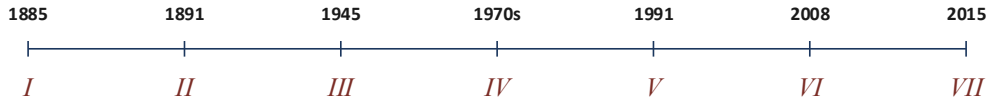
Составлено на основании: Yale reports investment return for fiscal 2025 // Yale News. – 2025. – URL: https://news.yale.edu/2025/10/24/yale-reports-investment-return-fiscal-2025 (дата обращения: 24.02.2025); Swensen D. F. Pioneering Portfolio Management: An Unconventional Approach to Institutional Investment. – New York: Free Press, 2000

6.3 Эволюция эндаумент-фонда Стэнфордского университета

ЛЕТ ИСТОРИИ	ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ	ФГ 2025 — РАЗМЕР	ОБЪЕДИН. ИНВЕСТ. ПУЛ
140	**7**	**$40,8 млрд**	**$47,7 млрд**
1885 — 2025	*от Founding Grant к SMC*	*+14,3 % доходности*	*консолидированный пул SMC*

Стэнфорд (1885) — самый молодой среди элитных эндаументов США, но уникальный по генезису: создан как мемориал — «детям Калифорнии» — на основе железнодорожного капитала Лиланда Стэнфорда. Эволюция эндаумента неотделима от рождения Силиконовой долины: индустриальный парк 1951 г., доля в стартапах, вклады Хьюлетта, Паккарда, Брина, Пейджа. Stanford Management Company (SMC, 1991) профессионализировала управление; ген. директор Роберт Уоллес (с 2015 г.) — ученик Свенсена.

ПАНОРАМА — СЕМЬ ЭТАПОВ



Этап V (SMC, 1991) — точка профессионализации управления

СЕМЬ ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ ЭНДАУМЕНТА

I 1885 — 1891 — Учредительный грант

Лиланд и Джейн Стэнфорд: Endowment Act (март 1885) и Founding Grant (ноябрь 1885). Передача $20 млн + 8 180 акров Пало-Альто. «содействовать общественному благу путём оказания влияния во имя человечества и цивилизации».
Неотчуждаемость земель (Inalienability Clause)

≈ $20 млн
1885 г.; + земли Пало-Альто

II 1891 — 1945 — Выживание и стабилизация

1891: открытие, 559 студентов (включая Г. Гувера). Кризис 1893 г. — смерть Лиланда + иск Минюста на $15 млн. Джейн Стэнфорд продаёт активы и удерживает университет. 1920: введена плата за обучение.
Щит Крозерса: подтверждение Founding Grant Конституцией штата 1903

$20 млн
к 1950 г.; от $10 млн

III 1945 — 1970s — Эра Термана и Силиконовая долина

Фредерик Терман, проректор — «отец Силиконовой долины» → институциональная трансформация модели. Коммерциализация исследований и сдача земель в аренду как новый источник дохода.
Стэнфордский индустриальный парк (1951) — первый университетский технопарк в мире

1951
первый технопарк

IV 1970s — 1991 — Бум техно-вкладов

Вклады Хьюлетта и Паккарда через одноимённые фонды. Участие в стартапах, рождённых в кампусе. Cisco, SUN, Yahoo — сеть выпускников приносит крупные пожертвования. Казначейство управляет внутри.
Передача управления Казначейству (до создания SMC)

≈ $2 млрд
к 1991 г.

V 1991 — 2008 — Создание SMC и «Стэнфордский вызов»

Stanford Management Company (1991) — отдельная структура. Кампания «The Stanford Challenge» (Хеннесси, 2006–2009): цель $4,3 млрд достигнута на 2 года раньше. Дары Брина и Пейджа.
SMC (1991); президентство Дж. Хеннесси

$17,2 млрд
2008 г.; пик до кризиса '08

VI 2008 — 2015 — Посткризисное восстановление

2008–2009: −27% — глубокая просадка. Восстановление в 2010-е гг. $24,8 млрд к 2017 г. — близко к «Йельской модели» по структуре активов. Консолидация инвестиционных и операционных активов в единый пул.
Дж. Хеннесси; М. Тессье

$22,2 млрд
2015 г.; до Уоллеса

VII 2015 — 2025 — Эра Уоллеса и вызов OBBBA

Р. Уоллес (ген. дир. SMC с 2015 г.) — выпускник Йельского инвестофиса при Свенсене. Консолидация партнёров, нормативно-этическая рамка управления капиталом (2018). ФГ2025: +14,3%, $40,8 млрд.
EIF (2018); 38% целевая доля прямых инвестиций

$40,8 млрд
ФГ2025; +14,3% доходность

I. Самый молодой из элиты
1885 г. — на 184 года младше Гарварда; стартовый эндаумент сразу $20 млн.

II. Симбиоз с Долиной
Кампусные стартапы — уникальный канал роста эндаумента.

III. SMC как перелом
1991 г.: профессионализация; альтернатива «Йельской модели» в формате Стэнфорда.

IV. Адаптированная Йельская модель
ФГ2025: +14,3%; лучший среди топ-эндаументов; вызов OBBBA 8%.

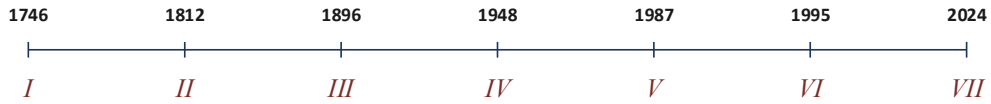
Составлено на основании: Stanford University. Giving to Stanford. URL: https://giving.stanford.edu/endowment/; Stanford University. Annual Financial Report FY24. URL: https://bondholder-information.stanford.edu/sites/g/files/sbiybj21416/files/media/file/fy24-stanford-annual-financial-report.pdf.; NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. – 2026. – URL: https://www.nacubo.org/

6.4 Эволюция эндаумент-фонда Принстонского университета

ЛЕТ ИСТОРИИ	ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ	ФГ 2025 — РАЗМЕР	НА СТУДЕНТА
279	**7**	**$36,4 млрд**	**$4,3 млн**
1746 — 2025	*от Колледжа Нью-Джерси к PRINCO*	*+11 % доходности*	*1-е место в мире*

Принстон (1746) — четвёртый старейший университет США и обладатель крупнейшего эндаумента на студента в мире (≈ $4,3 млн). С учреждения PRINCO (1987) и особенно с приходом Эндрю Голдена (1995) фонд стал эталоном агрессивной модели управления фондом: ×10 рост за 30 лет, средняя доходность 12,6%, рекордная доходность 46,9% в 2021 г. Принстон — единственный университет элиты, где 70% бюджета финансовой помощи и две трети операционного бюджета покрываются эндаументом.

ПАНОРАМА — СЕМЬ ЭТАПОВ



СЕМЬ ЭТАПОВ ЭВОЛЮЦИИ ЭНДАУМЕНТА

Этап V (PRINCO, 1987) — первая выделенная инвесткомпания университета

I 1746 — 1812 — Колледж Нью-Джерси

1746: чартер от и.о. губернатора Дж. Гамильтона — первый колониальный колледж. Сбор средств для строительства Нассау Холл. 1783: место заседания Конгресса США.
Хартия Гамильтона 1746

1746
4-й старейший в США

II 1812 — 1896 — XIX век и Маккош

1812: отделение Принстонской богословской семинарии. Гражданская война снижает приток южных студентов. Джеймс Маккош (1868–1888) модернизирует курсы, публично поддерживает дарвинизм.
Запуск системного фандрайзинга

1896
Принстонский университет

III 1896 — 1948 — Эра Вудро Вильсона

Вудро Вильсон (1902–1910): система индивидуального наставничества. (1912–1932): эндаумент +374%, кампус удвоен. 1930: Институт перспективных исследований. Первая агрессивная кампания по наращиванию целевого капитала.
Реформы Вудро Вильсона

+374%
1988 г.; от $625 млн

IV 1948 — 1987 — Модернизация

Переход от пассивного сбережения к стратегическому управлению активами. Эндаумент с $625 млн → $2 млрд. 1982: «Агрессивный/системный фандрайзинг». Сформирована система жилых колледжей. Внутреннее казначейство.
Концепция внутреннего казначейства (до создания PRINCO)

$2 млрд
к 1987 г.

V 1987 — 1995 — Учреждение PRINCO

Princeton University Investment Company (PRINCO, 1987): отдельная инвесткомпания при $2,2 млрд эндаумента. Эталон для SMC Стэнфорда (1991). Делегирование ответственности менеджменту PRINCO для contrarian-решений.
PRINCO (1987); передача управления совету

$2,2 млрд
1987 г.; на старте PRINCO

VI 1995 — 2024 — Эра Эндрю Голдена

Под руководством легендарного Эндрю Голдена эндаумент Принстона показывает феноменальную доходность (в среднем около 9,5–10,5% годовых), вырастая почти в 10 раз — до $34–37 млрд.
Золотая эра доходности

12,6%
CAGR за 30 лет; ×10 рост

VII 2024 — 2025 — Эра Туохи и вызов OBBBA

ФГ2025: +11% доходность, $36,4 млрд эндаумент. 40% — частный капитал. 70% финпомощи — из эндаумента. Вызов OBBBA: налог 1,4% → 8%. Принстон сталкивается с угрозой принудительной распродажи активов и обращается к Хартии 1746 года.
Угроза венчурному портфелю; защита через колониальный иммунитет

$36,4 млрд
ФГ2025; +11% доходность

I. Лидер по фонду на студента
$4,3 млн на студента — 1-е место в мире; ≈9 000 студентов на $36,4 млрд.

II. PRINCO как эталон
1987 г.: первая выделенная инвесткомпания университета.

III. Адаптация модели Йеля
12,6% за 30 лет; рекорд 46,9% (2021); 78% — альт. активы.

IV. Зависимость от эндаумента
70% финпомощи и 2/3 операционного бюджета покрываются из эндаумента.

Составлено на основании: Princeton University. Endowment continues to support Princeton’s commitment to affordability, excellence in teaching and cutting-edge research. URL: https://www.princeton.edu/news/2023/10/25/endowment-continues-support-princetons-commitment-affordability-excellence-teaching;
Princo. Organizational Model. URL: https://princo.princeton.edu/about/organizational-model/ (дата обращения: 30.08.2025). 2025; NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. – 2026. – URL: https://www.nacubo.org/

6.5 Эволюция эндаумент-фонда Массачусетского технологический институт (MIT)



Составлено на основании: The MIT Endowment. URL: https://alum.mit.edu/sites/default/files/2019-09/onepager-endowment.pdf; NACUBO-Commonfund Study of Endowments // National Association of College and University Business Officers (NACUBO): сайт. – 2026. – URL: https://www.nacubo.org/; Report of the Treasurer for the year ended June 30, 2025 Electronic resource // Massachusetts Institute of Technology. – 2025. URL: https://vpf.mit.edu/sites/default/files/downloads/TreasurersReport/MITTreasurersReport2025.pdf – MIT releases financials and endowment figures for 2025Electronic resource // MIT News. – 2025.

Приложение 7: Эндаумент-фонды университетов Великобритании (сводная аналитика)

Модель «Collegiate» · англиканское наследие · вторичный источник дохода · 1209 — 2025

Британская система эндаументов — старейшая в мире (Оксфорд и Кембридж основаны ок. 1209 г.) и одновременно самая концентрированная: на Oxbridge приходится около 75 % всех целевых капиталов сектора. Уникальность модели — организационная структура: автономные колледжи держат бóльшую часть капитала и управляют им независимо от центрального вуза. В финансовой структуре британских вузов эндаумент играет вторичную роль — в среднем покрывает лишь ≈ 2 % дохода (у Гарварда — около трети). Доминирующий источник — плата за обучение (свыше 50 % с 2019/20 г.). Сфера высшего образования переживает фин. кризис: 43 % ВУЗов ожидают дефицит в 2025/26, что повышает стратегическую значимость эндаументов как буфера автономии и долгосрочного развития.

ЛЕТ ИСТОРИИ	ЭНДАУМЕНТ OXFORD	ЭНДАУМЕНТ CAMBRIDGE	ВКЛАД В ДОХОД
816	**£9,0 млрд**	**£2,76 млрд**	**≈ 2 %**
Оксфорд, ок. 1209	*ВУЗ + 36 колледжей*	*группа ВУЗа*	*медиана UK-сектора*

I. РАЗМЕР

≈ £15 млрд

сектор UK · 75 % у Oxbridge

Оксфорд (ВУЗ + 36 колл.)	**£9,0 млрд**
Кембридж (группа + колл.)	**£4,3 млрд**
Эдинбург	**≈ £0,5 млрд**
LSE / UCL / Imperial / KCL	**< £0,5 млрд**
Russell Group, медиана	**< £0,3 млрд**

В США 80+ ВУЗов с эндаументом ≥ $1 млрд; в UK — лишь 2

II. СТРУКТУРА

Collegiate

колледжи > центральный ВУЗ

Оксфорд: колледжи	**£7,1 млрд**
Оксфорд: ВУЗ-резервы	**£1,9 млрд**
OUem (1990) · FCA	**46 фондов**
CUEF Кембриджа (2008)	**21 участник**
Структура фонда	**master/feeder***

*Централизованное управление пулом активов через систему дочерних фондов.

III. РОЛЬ В ДОХОДЕ

≈ 2 %

медианный вклад в доход

Плата за обучение (UK)	**> 50 %**
Госгранты на исследования	**≈ 15 %**
Эндаумент + донаты	**≈ 2 %**
vs. Гарвард — эндаумент	**≈ 33 %**
vs. Принстон — эндаумент	**≈ 65 %**

Дополнительный, а не базовый источник; «buffer of autonomy»

IV. ВЫЗОВЫ

2024 — 2025

финкризис + net-zero

ВУЗов с дефицитом (2024/25)	**43 %**
Реальная плата (vs 2012)	**−30 %**
Цель Кембриджа (CUEF)	**net-zero 2038**
Выход CUEF из активов, связанных с добычей ископаемого топлива	**к 2030**
Среднегодовая реальная доходность капитала(16 лет)	**5,5 %**

Эндаумент = страховка автономии в условиях падения госфинансирования.

КЛЮЧЕВОЙ ВЫВОД : Совокупный эндаумент сектора UK (≈ £15 млрд / $19 млрд) уступает одному только Йелю в 2,3 раза. При древнейшей институциональной традиции британская модель структурно ограничена в накоплении капитала, что делает эндаумент *дополнительным, а не базовым* источником финансирования.

Составлено на основании: Oxford University Endowment Management (OUem) Электронный ресурс / Oxford University Endowment Management. – URL: https://www.ouem.co.uk (https://www.ouem.co.uk/); University of Cambridge Investment Management (UCIM). Reports & Financial Statements 2024–25 Электронный ресурс / Cambridge University Endowment Fund (CUEF). – URL: https://www.ucim.co.uk (https://www.ucim.co.uk/)

Приложение 8 Азиатские Эндаумент-фонды

Япония: суверенный фонд как эндаумент

Единственный в Азии случай государственно-аккумулированного целевого капитала национального масштаба

Япония

ОБЪЁМ АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ

≈ 70 млрд $

БАЗОВАЯ КОНСТРУКЦИЯ

Японский университетский фонд при Японском агентстве науки и технологий

«Эндаумент создан, аккумулирован и инвестируется государством; университеты выступают получателями грантов, а не институциональными собственниками капитала».

Институционально-управленческий срез

Японский университетский фонд (Japan University Fund) — государственный финансовый инструмент, юридически закреплённый за Японским агентством науки и технологий (Japan Science and Technology Agency). Капитал в 10 трлн иен сложен из заёма из государственного фонда казначейских ссуд (8,89 трлн) и прямого государственного взноса (1,11 трлн). Доступ университетов к до ходам — через конкурсный статус «Университет международной исследовательской исключительности»; первый получатель — Университет Тохоку (ноябрь 2024 г.), грант до 30 млрд иен в год на 25 лет.

Финансово-экономический срез

Целевая структура портфеля — 65 % мировых акций и 35 % мировых облигаций. Целевая доходность — 3 % сверх инфляции; ежегодная выплата университетам — 300 млрд иен с индексацией на индекс потребительских цен. Фактическая структура портфеля на 2022 финансовый год более консервативна: 54,6 % облигаций, 17,2 % акций, 27,6 % денежных эквивалентов. К 2024 финансовому году дол я альтернативных инвестиций (частный капитал, недвижимость, абсолютная доходность) выросла до 8,2 %, чистый доход — 256 млрд иен.

Образовательно-политический срез

Учреждение фонда тесно связано с двумя политическими сюжетами. Первый — преемственность программы «Лучший глобальный университетский проект» (2014–2023), направленной на интернационализацию университетов. Второй — стратегия «Японская инициатива научного превосходства» (с 2025 г.): пакет в 100 млрд иен на привлечение зарубежных исследователей. Фонд является преемником прежних целевых субсидий Министерства образования в новой институциональной форме.

Составлено на основании: Annual Report FY2024 / Japan Science and Technology Agency (JST). – Текст: электронный // Japan Science and Technology Agency: – URL: https://www.jst.go.jp/fund/dl/jst_annual_report_2024.pdf; News Release on University for International Research Excellence Programme. – Текст: электронный // Science Japan: сайт. – 2025. – URL: https://sj.jst.go.jp/news/202507/n0711-02k.html; News Release on Japanese Research Initiative. – Текст: электронный // Science Japan: сайт. – 2025. – URL: https://sj.jst.go.jp/news/202508/n0821-03k.html

Китай: государственно-выровненная модель с опорой на выпускников

Эндаументы как часть архитектуры стратегической концентрации ресурсов в ведущих университетах

Китай

ОБЪЁМ АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ

≈ 4,2 млрд $

ФЛАГМАНСКИЙ ФОНД

Образовательный фонд университета Цинхуа (учреждён в 1994 г.)

«Эндаумент в Китае — модель с опорой на пожертвования выпускников, операционно встроенная в государственную программу концентрации ресурсов в ведущих университетах».

Институционально-управленческий срез

Образовательный фонд университета Цинхуа (учреждён в 1994 г.) — первый институционализированный университетский эндаумент -фонд материкового Китая. Структура управления типична: попечительский совет, исполнительная дирекция, инвестиционный комитет. Особенность — механизм «номинального учёта»: вклад крупного донора может конвертироваться в место в попечительском совете. Это создаёт мост между корпоративной филантропией и стратегическим участием в управлении университетом.

Финансово-экономический срез

К 2016 году эндаумент университета Цинхуа достиг 21,8 млрд юаней (национальный рекорд КНР); пожертвования выпускников за один финансовый год — 2,5 млрд юаней. Структура портфелей в среднем существенно консервативнее западных аналогов: высокая доля депозитных инструментов, государственных облигаций, недвижимости; ограниченная доля акций, особенно зарубежных. Закон о благотворительности 2016 года предусматривает налоговые вычеты до 30 % для физических лиц и 12 % для корпораций.

Образовательно-политический срез

Развитие университетских эндаументов в Китае встроено в логику стратегических государственных программ: «Проект 211» (с 1995 г.), «Проект 985» (с 1998 г.), сменивший их «Двойной первый класс» (с 2017 г.). Эндаумент здесь — не альтернатива государственному финансированию, а его дополняющий канал. Особый случай — программа стипендий Шварцмана при университете Цинхуа (с 2016 г., эндаумент 350 млн долларов): эндаумент как инструмент институционализации международных партнёрств.

Составлено на основании: Number of University Foundations in China Reaches 537 with Net Assets of Over 30 Billion Yuan. – Текст: электронный // China Development Brief: сайт. – 2017. – URL: https://chinadevelopmentbrief.org/reports/news/number-of-university-foundations-in-china-reaches-537-with-net-assets-of-over-30-billion-yuan/; 北京大学教育基金会2024年年度报告Годовой отчет Фонда образования Пекинского университета за 2024 год. – Текст: электронный // Peking University Education Foundation: сайт. – 2025. – URL: https://www.pkuef.org/xxgk/ndbg.htm; 清华大学教育基金会2024年年度报告Годовой отчет Фонда образования Университета Цинхуа за 2024 год. – Текст: электронный // Tsinghua University Education Foundation: сайт. – 2025. – URL: https://www.tuef.tsinghua.edu.cn/xxgk/ndgzbg.htm

Гонконг: постколониальный режим фондов

Уникальная промежуточная позиция между британской академической традицией и государственной моделью финансирования

Гонконг

ОБЪЁМ АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ

≈ 1,3 млрд $

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ ПОВОРОТ

Создание внутреннего инвестиционного офиса Университета Гонконга в 2024 г.

«Поворот к профессиональному управлению эндаументом в 2024 г. — ответ на политическую неопределённость и сокращение традиционных каналов международной филантропии».

Институционально-управленческий срез

Фонд Университета Гонконга для образовательного развития и исследований (учреждён в 1995 г.) — первая институционализированная попытка формирования университетского эндаумент -инструмента в Гонконге. Структурная слабость: значительная часть пожертвований исторически расходовалась на текущие нужды (новые здания, единовременные стипендии) вместо формирования постоянного капитала. Поворотный момент — создание в 2024 году внутреннего инвестиционного офиса: переход от модели «фонд при университете» к профессиональному управлению эндаументом.

Финансово-экономический срез

К 2005 г. эндаумент Университета Гонконга составлял около 1,2 млрд гонконгских долларов; целевой ориентир — 3 млрд; к середине 2020-х — порядка нескольких миллиардов. Около 60 % текущих доходов университета формируется за счёт государства; остальное — плата за обучение, гранты, проценты и инвестиционный доход. Создание инвестиционного офиса в 2024 г. знаменует начало структурированно й политики распределения активов с глобальной диверсификацией. Аналогичные шаги предпринимают Китайский университет Гонконга и Гонконгский университет науки и технологий.

Образовательно-политический срез

Гонконгская модель развития эндаументов институционально привязана к программе со -финансирования пожертвований Комитета по университетским грантам (восьмая итерация — 2019–2022 гг.). Программа обеспечивает соразмерное со -финансирование частных пожертвований университетам, финансируемым через Комитет, и фактически воспроизводит сингапурский подход с корректировками. В отличие от Сингапура, гонконгская программа имеет фиксированный временной горизонт и общий лимит финансирования, что снижает её предсказуемость для долгосрочных доноров.

Составлено на основании: Finance Office Annual Report. – Текст: электронный // The University of Hong Kong: [сайт]. – URL: http://www.feo.hku.hk/finance/information/annualreport.html; Funds and Research Funds 2023–24. – Текст электронный // The University of Hong Kong Calendar: [сайт]. – 2024. – URL: https://calendar.hku.hk/wp-content/uploads/2024/08/32-Funds-and-Research-Funds-2023-24.pdf; About the University: Finance. – Текст: электронный // The University of Hong Kong: [сайт]. – URL: https://www.hku.hk/about/university-today/finance.html

Сингапур: государственное со-финансирование пожертвований

Программа со-финансирования как наиболее эффективное в регионе решение проблемы недоразвитой филантропической культуры

Сингапур

ОБЪЁМ АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ

≈ 10,1 млрд $

ПРОГРАММА СО - ФИНАНСИРОВАНИЯ

Государство добавляет 1,5 $ на 1 $ донора (зрелые университеты), 3 $ на 1 $ (новые)

«Сингапурский эндаумент — гибридный инструмент, в котором государство и частные доноры выступают со-инвесторами в долгосрочный капитал университета».

Институционально-управленческий срез

Управление эндаументом Национального университета Сингапура построено по американской модели с адаптациями. На вершине — Совет попечителей; ниже — четыре основных комитета: аудита и рисков, инноваций и предпринимательства, инвестиционный, номинационный. Инвестиционный комитет отвечает за стратегическое распределение активов, выбор внешних управляющих и мониторинг доходности. Операционная функция — у Инвестиционного офиса. Все ведущие университеты с 2005–2006 годов имеют статус автономных публично финансируемых юридических лиц.

Финансово-экономический срез

Структура портфеля построена по «йельской модели» — диверсифицированный долгосрочный мультивалютный портфель с акцентом на акции, реальные активы и стратегии абсолютной доходности. Десятилетняя номинальная доходность инвестиционного портфеля — 7,1 %; реальная (за вычетом инфляции) — 5,4 %. В 2023 финансовом году отрицательная номинальная доходность −5,4 % из -за общего падения глобальных рынков, без подрыва финансовой устойчивости университета.

Образовательно-политический срез

Программа государственного со -финансирования пожертвований — ключевая институциональная инновация. Зрелые автономные университеты получают 1,5 сингапурских доллара государственного со -финансирования на каждый донорский доллар; новые университеты — 3 доллара. Дар банка UOB и Фонда Wee в апреле 2025 г. (110 млн сингапурских долларов) с учётом со -финансирования формирует капитал в 275 млн. Программа синхронизирована с введённым в 2005–2006 гг. статусом автономных университетов.

Составлено на основании: NUS Financial Report 2024. – Текст: электронный // National University of Singapore: сайт. – 2024. – URL: https://nus.edu.sg/docs/default-source/annual-report/nus-financial-report-2024.pdf; Statute 08 (Endowment Fund). – Текст: электронный // National University of Singapore Registrar: сайт. – URL: https://www.nus.edu.sg/registrar/docs/info/administrative-policies-procedures/Statute08.pdf; UOB and Wee Foundation gift S$110 million to advance NTU's educational priorities. – Текст: электронный // Nanyang Technological University: сайт. – 2025. – URL: https://www.ntu.edu.sg (дата обращения: 02.05.2026); Asian Endowment Profile. – Текст: электронный // Sovereign Wealth Fund Institute: сайт. – URL: https://www.swfinstitute.org/profile/5c5e70002b8ba14a23bc5d7f

Республика Корея: между чеболями и демографическим давлением

Сравнительная институциональная скромность эндаументов на фоне крупных университетских бюджетов

Корея

ОБЪЁМ АКТИВОВ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ

≈ 0,6 млрд $

ФЛАГМАНСКИЙ ФОНД

Фонд развития Сеульского национального университета (с 1990 г.)

«Корейский эндаумент остаётся в значительной мере отражением структуры корейского капитализма — доноры концентрированы среди чеболей (крупных конгломератов) и их основателей».

Институционально-управленческий срез

Фонд развития Сеульского национального университета (учреждён в 1990 г.) — типичная корейская структура: отдельное юридическое лицо, формально независимое от университета, операционно связанное с его руководством. Управленческая модель более иерархична, чем в сингапурском или гонконгском кейсах. Значительную роль играют формальные связи между руководством университета и крупнейшими корпоративными донорами — чеболями (семейными промышленно-финансовыми конгломератами), что обеспечивает стабильность пожертвований, но снижает диверсификацию рисков.

Финансово-экономический срез

В 2016 году Сеульский национальный университет аккумулировал около 58,9 млрд вон (≈ 52 млн долларов) пожертвований; Корейский университет — 41,5 млрд вон; Университет Йонсэ — 32,9 млрд вон. Средний показатель 17 ведущих университетов — 17 млрд вон. Эндаументы Гарварда и Стэнфорда превосходят совокупный эндаумент всех корейских университетов на несколько порядков. Распределение активов корейских университетских фондов исторически консервативно, с преобладанием инструментов с фиксированной доходностью.

Образовательно-политический срез

Развитие связано с программой «Мозг Кореи 21» (с 1999 г.) и её преемником «Мозг Кореи 21 — четвёртый этап» (с 2020 г.). Эти программы предусматривали целевое государственное финансирование докторских программ и исследовательских центров в ведущих университетах, но не предполагали структурированных стимулов для развития эндаументов. Современная дискуссия развивается в контексте резкого демографического сжатия: эндаументы рассматриваются как буфер, способный компенсировать выпадающие доходы от платы за обучение.

Составлено на основании: SNU NOW. – Текст: электронный // Seoul National University: – URL: https://en.snu.ac.kr/snunow/snu_media/news?md=v&bbsidx=124558; Why Korea's Future Depends on Its Universities. – Текст: электронный // Stanford Freeman Spogli Institute (FSI) – URL: https://fsi.stanford.edu/news/why-korea%E2%80%99s-future-depends-its-universities (дата обращения: 02.05.2026); Donation Report. – Текст: электронный // Seoul National University Development Fund: – URL: https://www.snu.or.kr/board/donation_report

Сравнительный обзор ключевых параметров национальных моделей эндаументов

Аналитическая ось	Япония	Китай	Сингапур	Корея	Гонконг
Источник капитала	Государственный заём	Выпускники, корпорации	Доноры + гос. со-финансир.	Чеболи, выпускники	Гос. программа, доноры
Юридическая форма	Государственное агентство	Национальный фонд	Университетский траст	Фонд развития	Фонд + инв. офис (2024)
Контроль над капиталом	Государство	Фонд под надзором	Совет попечителей	Связан с университетом	Инвестиционный офис
Объём активов под управлением (2025)	≈ 70 млрд $	≈ 4,2 млрд $	≈ 10,1 млрд $	≈ 0,6 млрд $	≈ 1,3 млрд $
Структура портфеля	65 % акций / 35 % облигаций	Облигации, недвижимость	«Йельская модель»	Преимущественно облигации	Глобальная диверсификация
Налоговый стимул	Не применим	Вычет до 30 % / 12 %	Со-финансир. 1,5 : 1 / 3 : 1	Ограниченные вычеты	Программа со-финансир.
Связь с реформой высшего образования	Программа исследоват. превосходства	«Двойной первый класс»	Статус автономных университетов	«Мозг Кореи 21»	Программа со-финансир.

Составлено на основании: Asia University Rankings 2025. – Текст: электронный // Times Higher Education: сайт. – URL: https://www.timeshighereducation.com/world-university-rankings/2025/regional-ranking (дата обращения: 02.05.2026). NACUBO-Commonfund Study of Endowments (NCSE). FY25 последний доступный период (опубликован 12 февраля 2026 г.)

Приложение 9: Сравнительные характеристики консолидиованной азиатской модели эндаументов с Типовой моделью американского эндаумента

Наименование параметра	**Консолидированная азиатская модель**	**Типовая англо-американская модель**
Время институционализации	Все шести[361] систем сформировали юридически обособленные эндаумент-инструменты после 1990 г. (большинство – после 2000 г.); глубина исторического капитала отсутствует.	Harvard, Yale, Cambridge – горизонт накопления 200+ лет; устойчивая культура работы с сообществами выпускников и legacy-giving (завещания) сложились органически.
Роль государства	Государство выступает прямым со-инвестором (Сингапур, Гонконг, Япония) или координатором стратегических программ (Китай, Корея, Индия). Чистый частный эндаумент в регионе редкость.	Государство ограничено налоговым режимом; прямого финансового вмешательства в эндаумент-капитал нет.
Налоговый режим	Ограниченные налоговые вычеты (КНР: 30/12 %; Индия: 50 % по Section 80G); в нескольких юрисдикциях доноры используют американскую 501(c)(3)-вспомогательную структуру.	США: вычет до 50–60 % AGI без верхнего абсолютного лимита для большинства категорий; глубоко укоренённая налоговая инфраструктура филантропии.
Источник капитала	Доминируют государственные взносы и «matching grants», крупные именные вклады (предприниматели, чеболи), диаспорные пожертвования. Массовый фандрайзинг в сообществе выпускников на стадии формирования.	Массовый фандрайзинг через сообщества выпускников + крупные именные взносы; пожизненные обязательства выпускников как часть культуры.
Связь с реформами ВО	Каждая волна развития эндаументов синхронизирована с конкретной реформой ВО. Эндаумент – инструмент политики, а не автономный финансовый институт.	Эволюция эндаументов исторически автономна от политики; рост капитала определяется циклами доходности и поколений доноров.
Функциональная эволюция	Сдвиг от стипендий и инфраструктуры (1990–2010-е) к поддержке научных исследования и международной академической мобильности (2020-е): J-RISE, NUS Distinguished Professorships, Schwarzman Scholars.	Многослойная функциональная структура: финансовая поддержка + исследования + пожизненный найм + капиталоемкие проекты + «endowed chairs» формировалась поколениями.
Иерархическая концентрация	Эндаумент-капитал концентрируется в 3–5 флагманских университетах каждой страны (Tsinghua, NUS, SNU, HKU, IIT Delhi); за пределами топ-эшелона – институциональная пустота[362].	В США: длинный «хвост»: порядка 800 организаций с эндаументами свыше 100 млн долларов; распределение асимметричное, но не скачкообразное.

Составлено автором по материалам дисертационного исследования и данным Приложения 8

[361] Япония, Китай, Гонконг, Сингапур, Корея, Индия

[362] Смежная картина с российским рынком целевых капиталов

Приложение 10: Типологическое обобщение азиатских эндаумент-фондов

Суверенно-централизованный	**Государственно-выровненный alumni**	**Диаспорно-предпринимательский**
Представители		
Япония (JUF); Сингапур (NUS – гибридная форма)	Китай (Tsinghua); Республика Корея (SNU, KAIST)	Индия (IIT Delhi); Гонконг (HKU – переходная форма)
Логика капитала		
Государство аккумулирует капитал; университеты – получатели грантов; распределение через конкурсный отбор.	Капитал собирается фондом университета; государство задаёт стратегические приоритеты и налоговый режим.	Капитал мобилизуется через сеть зарубежных выпускников; ключевая институция – вспомогательная иностранная организация.
Сильная сторона		
Возможность достичь суверенного масштаба за один политический цикл; институциональная стабильность капитала.	Воспроизводит формальные характеристики западных эндаументов; сохраняет связь с alumni-культурой.	Использует существующий ресурс (диаспорный капитал) без необходимости менять налоговый режим внутри страны.
Слабая сторона		
Эндаумент не даёт реальной автономии университету; уязвим к политическим решениям относительно бюджета.	Воспроизводит и усиливает иерархическую асимметрию системы ВО; «хвост» университетов остаётся без капитала.	Зависит от циклов венчурного капитала и устойчивости диаспорных связей; плохо масштабируется на остальную систему ВО.
Концептуальный вызов		
Эндаумент перестаёт быть индикатором автономии; становится инструментом стратегического государственного управления наукой.	Размытая граница между «независимым фондом» и «политическим инструментом»; вопрос фактической автономии управления.	Эндаумент дальше географически от университета (управляющий капитал – за рубежом), что создаёт регулятивные риски.

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования

Приложение 11: Исламские эндаумент-фонды



Шесть векторов трансформации: от вакфа к суверенному фонду

Структурные изменения целевого капитала по ключевым институциональным параметрам

1 ФОРМА КАПИТАЛА
- ОТ Земельный вакф: недвижимость, сельскохозяйственные угодья, водные ресурсы
- ↓
- К Институциональный финансовый эндаумент с глобальным инвестиционным портфелем

2 ЦЕЛЕВАЯ ФУНКЦИЯ
- ОТ Религиозное обучение, поддержка улемов, благотворительность для бедных и сирот
- ↓
- К Знаниевая экономика, диверсификация от нефти, геополитическая мягкая сила

3 ГЕОГРАФИЯ АКТИВОВ
- ОТ Локальная (национальная) земельная база; территориальная привязка к региону
- ↓
- К Глобальный инвестиционный пул: трасты на Гернси, KIMCo (Катар), KAUST IMC

4 БЕНЕФИЦИАР
- ОТ Студенты религиозных школ, улемы, местная беднота, сироты, паломники
- ↓
- К Граждане + международные таланты + национальный технологический суверенитет

5 УПРАВЛЕНЧЕСКАЯ МОДЕЛЬ
- ОТ Религиозные суды (qadi), попечители-улемы, наследственные мутавалли
- ↓
- К Независимые инвестиционные компании; международный совет попечителей; ESG-стандарты

6 МАСШТАБ
- ОТ Локальный, фрагментированный масштаб; десятки тысяч мелких вакфов в каждой стране
- ↓
- К Мега-эндаументы 10–25 млрд $, сопоставимые с эндаументами лучших университетов мира

Совокупность шести векторов формирует **интегральную инверсию института**: каждый параметр вакфа оказался полностью переопределён за XX–XXI века. Целевой капитал арабского мира перестал быть локальным земельным фондом религиозной общины и превратился в **глобальный финансово-стратегический инструмент государства**, конкурирующий за международные таланты и технологическое лидерство.

I Суверенная модель — $23,5 млрд

САУДОВСКАЯ АРАВИЯ

Университет имени короля Абдаллы (KAUST)

Прямые многомиллиардные вливания государства; управление через специализированную инвесткомпанию KAUST IMC; интеграция с суверенным фондом KCA Public Investment Fund.

ЛОГИКА: *от ноля к мировому уровню за 15 лет*

II Закрытая модель импорта — $7,9 млрд

КАТАР

Sidra-эндаумент Qatar Foundation

Закрытый суверенный фонд; импорт филиалов западных университетов в зону Education City; параллельно — $6,6 млрд накопленных пожертвований в вузы США как мягкая сила.

ЛОГИКА: *геополитика через образовательные контракты*

III Экосистемная модель — 40+ кампусов

ОБЪЕДИНЁННЫЕ АРАБСКИЕ ЭМИРАТЫ

Самая густая сеть филиалов в мире

Множественность фондов (Khalifa Foundation, Erth Zayed Philanthropies); гарантии суверенных инвесткомпаний Mubadala и ADIA; целевая ставка на ИИ (MBZUAI, с 2019 г.).

ЛОГИКА: *распределённый портфель учреждений*

IV Историко-миссионерская — $0,77 + $0,65 млрд

ЛИВАН · ЕГИПЕТ

AUB (1866) + AUC (1919)

Опора на классическую эндаумент-модель, диаспорный фандрайзинг и грант USAID 1976 г.; экспорт модели через кипрский кампус 2024 г. — хеджирование суверенного риска.

ЛОГИКА: *преемственность и устойчивость в кризисе*

Эндаумент в арабском мире прошёл фундаментальную инверсию функции: из инструмента сохранения религиозной традиции и социальной защиты он превратился в инструмент производства **технологического суверенитета, дифференциации экономики от нефти и проекции мягкой силы**. Современный целевой капитал — это уже не «фонд учебного заведения», а интегрированный финансово-стратегический институт, сопоставимый по архитектуре с лучшими университетами мира.

Составлено по материалам диссертационного исследования на основании сравнительного анализа главы 2 исследования

Приложение 12: Классификация ключевых источников финансирования университетов

Вид	Инструмент	Пояснение
Государственное финансирование и субсидии	Бюджетное финансирование	выделение средств из государственного бюджета на предоставление образовательных услуг
	Целевые субсидии или гранты, государственные программы	государство может направлять финансовые средства на развитие конкретных направлений научной и образовательной деятельности, на проекты (научные, образовательные, социальные) или на поддержку отдельных направлений подготовки.
Платные образовательные услуги	Плата за обучение	студенты, не попавшие на бюджетные места, оплачивают свое обучение. Этот источник значителен для вузов, где много коммерческих (контрактных) мест.
	Дополнительное профессиональное образование	курсы повышения квалификации, переподготовка кадров, различные краткосрочные и дистанционные программы.
	Обучение иностранных студентов	во многих вузах растет количество обучающихся из-за рубежа.
Научные гранты, исследования и разработки	Гранты от научных фондов	государственные (РФФИ, РНФ и т.п.) или международные фонды и организации.
	Исследовательские контракты с компаниями и госкорпорациями:	бизнес и государственные структуры могут заказывать у университета научные исследования, экспертизу, прикладные разработки.
	Лицензирование и коммерциализация результатов научной деятельности:	продажа патентов, технологий, программных продуктов, созданных в ВУЗе.
Спонсорская и благотворительная помощь	Текущие пожертвования выпускников, бизнеса, фондов и частных лиц	благотворительные пожертвования могут использоваться на покрытие текущих затрат
	Целевое финансирование конкретных программ или проектов	например, крупные компании могут финансировать стипендии, научные лаборатории, исследовательские центры.
	Эндаумент-фонды	средства, передаваемые ВУЗу для формирования инвестиционного капитала с целью получения дохода, который затем расходуется на стипендии, исследования, з/п преподавателей и др.
Хозяйственная и коммерческая деятельность	Оказание консультационных услуг	экспертиза, аудит, обучение персонала и т.д. для внешних организаций
	Сотрудничество с компаниями и учреждениями на коммерческой основе	образовательные франшизы, совместные курсы, корпоративные программы обучения
	Инвестиционная деятельность	если вуз имеет собственные активы, недвижимость или ценные бумаги, он может получать доход за счёт инвестиций, аренды помещений и пр.

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования

Приложение 13: Классификация инструментов финансирования институциональной трансформации российских вузов

Инструмент	Описание	Функциональное назначение	Примеры
Внебюджетное финансирование			
Эндаумент-фонды	Долгосрочные целевые капиталы, формируемые за счёт пожертвований физических и юридических лиц, доход от которых направляется на развитие университета.	– Финансирование НИОКР; – Поддержка инфраструктуры; – Стипендии, гранты, стартапы; – Гибкость в использовании средств вне рамок госбюджета.	МГИМО (первый ВУЗовский эндаумент в РФ, 2007 г.); НИУ ВШЭ (1,6 млрд руб.); Сколтех (4,8 млрд руб.); ЕУСПб (3 млрд руб.);
Совместные лаборатории с промышленными предприятиями	Платформы для кооперации университетов и индустрии, сосредоточенные на прикладных исследованиях и разработках.	– Снижение разрыва между наукой и производством; – Индустриально-ориентированные НИОКР; – Подготовка кадров по запросу бизнеса.	МФТИ + Сбер (лаборатории ИИ и Big Data); СПбПУ + «Газпром» (энергетика и материалы); ИТМО + Huawei (информационные технологии); МГУ + «Роснефть» (химия и нефтегазовые технологии)
Бюджетное финансирование			
Участие в национальных проектах и программах	Включение университетов в государственные стратегические инициативы в области науки, технологий и инноваций.	– Развитие научной инфраструктуры; – Формирование консорциумов НИОКР; – Участие в технологических прорывах; – Доступ к приоритетному финансированию.	«Приоритет-2030»; Научно-образовательные центры (НОЦ); Национальная технологическая инициатива (НТИ); Госпрограммы РФФИ, РНФ
Смешанное финансирование (бюджетное + внебюджетное)			
Центры трансфера технологий	Специализированные структуры при университетах, обеспечивающие коммерциализацию научных разработок, их патентование и вывод на рынок.	– Патентование и лицензирование результатов исследований; – Поиск инвесторов и партнёров; – Поддержка spin-off и стартапов;	МФТИ (ЦТТ + стартап-студия); МГУ (Центр трансфера технологий); ТУСУР (система spin-off компаний); Сколтех (Центр предпринимательства и инноваций)

		– Формирование инновационной экосистемы.	
Акселераторы и венчурные фонды	Институциональные механизмы поддержки студенческого и академического предпринимательства, ориентированные на коммерциализацию технологий.	– Поддержка стартапов и инноваций; – Доступ к финансированию, менторству и инфраструктуре; – Ускорение вывода технологий на рынок; – Формирование инновационного предпринимательского мышления.	МГУ (Венчурный фонд МГУ); ИТМО (Future Technologies Accelerator, ITMO Highpark); Сколтех (AID – AI-driven innovations);

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования

Приложение 14:Аналитическая матрица соответствия показателей методики рейтингования эндаумент-фондов и институциональных барьеров

Таблица 14.1 Система показателей авторской методики рейтингования эндаумент-фондов

Методика включает четыре функциональные группы показателей, отражающие соответственно: результативность фандрайзинга и диверсификацию донорской базы; финансовую значимость фонда и нормирование его масштаба; интеграцию фонда в стратегические приоритеты развития университета и коммерциализацию результатов интеллектуальной деятельности; качество управления и институциональную зрелость. Показатели, помеченные обозначением «*», представляют собой авторские корректировки действующих индикаторов, направленные на повышение их аналитической ценности.

Код	Содержание показателя	Значимость показателя
I. Фандрайзинговая результативность и диверсификация донорской базы		
П-6	Прирост размера фонда по сравнению с предыдущим годом (без учёта инвестиционного дохода)	Позволяет оценить эффективность фандрайзинговых мероприятий и косвенно – степень повышения узнаваемости бренда университета.
П-7	Уровень диверсификации донорской базы (динамика численности уникальных доноров). Расчёт производится в целом по всем донорам.	Оценка количества уникальных доноров и доли крупнейших пожертвований определяет уровень зависимости от одного источника, что напрямую связано со зрелостью и устойчивостью организации и её репутацией.
П-7.1	Уровень диверсификации донорской базы по донорам из числа компаний реального сектора	Характеризует глубину и устойчивость корпоративного участия в формировании капитала, сигнализирует бизнес-сообществу о зрелости института эндаумента.
П-7.2	Объём поступлений в расчёте на одного донора	Отражает среднюю глубину вовлечённости донора, характеризует зрелость донорских отношений и качество фандрайзинг-сопровождения.
П-8.1	Отношение объёма поступлений от сообщества выпускников к числу жертвователей за вычетом жертвователей из числа компаний реального сектора	Сокращает влияние массового фандрайзинга (небольшого количества поступлений от множества жертвователей). Является показателем отдачи от расходов на обучение студента; должен коррелировать с показателем полных затрат на обучение одного студента.
II. Финансовая значимость и нормирование масштаба		
П-5	Доля доходов от ФЦК в общем бюджете университета	Отражает реальную значимость фонда для финансовой устойчивости учреждения и учитывает размеры университетов разного масштаба.
П-8	Размер фонда в расчёте на одного студента	Позволяет нивелировать фактор численности студентов при сравнении университетов разных размеров и в дальнейшем провести мероприятия по нормированию фандрайзинговой деятельности.
ФП-2*	Общий объём средств целевого капитала – в скорректированном виде как доля средств фонда на рынке целевых капиталов образовательных учреждений	В предложенной корректировке показатель приобретает характер бенчмаркингового индикатора и формирует относительную позицию университета в организационном поле вузовских эндаументов.
III. Интеграция в стратегические приоритеты и коммерциализация		

П-9.1	Доля научных и технологичных проектов, финансируемых за счёт средств фонда, в общем объёме финансирования	Развитие научного потенциала университета является приоритетным направлением развития вузов, поэтому развитие фонда должно сопровождаться параллельным приростом расходов на стимулирование научной деятельности.
П-9.2	Доля новых образовательных программ, запущенных при поддержке доноров эндаумента	Отражает лояльность партнёров бренду университета и их заинтересованность в долгосрочной результативности инвестиции.
П-9.3	Число профинансированных проектов, имеющих коммерциализацию	Показывает потенциально окупаемые проекты, качество менеджмента целевого капитала и прикладную результативность инвестиций фонда.
П-10	Капитализация интеллектуальной деятельности (доля доходов от патентов, лицензий, роялти и прочих НМА, направляемая в Фонд)	Позволяет мониторить показатели коммерциализации результатов интеллектуальной деятельности университета; сокращает налоговые издержки для университета.
IV. Управленческое качество и институциональная зрелость		
П-9.4	Доля расходов на ФОТ персонала университета в общем объёме финансирования за счёт средств эндаумента	Предотвращает риск нецелевого использования средств фонда; в корреляции с ФП-8 – ФП-11 позволяет оценить сбалансированность себестоимости реализуемых за счёт (или при участии) эндаумента проектов.
П-11	Динамика числа специализированных фондов и субфондов	Сокращает риски возникновения конфликтов интересов между донорами разных субфондов, юридические и налоговые риски при структурировании фондов. Параллельно повышает прозрачность деятельности эндаумента при формировании консолидированной отчётности и повышает доверие жертвователей.
ФП-3*	Среднегодовая доходность инвестиций за трёхлетний период – в скорректированном виде за один год, с оценкой как спреда относительно средней безрисковой ставки	В условиях высокой волатильности оправдано сокращение периода оценки до одного года; увязка шкалы со спредом относительно безрисковой ставки повышает чувствительность показателя к рыночной ситуации.
ФП-4*	Доля расходов, финансируемых из инвестиционного дохода – в скорректированном виде с учётом стратегической значимости направлений расходования	Оценка дополняется качественным компонентом, учитывающим, какая часть средств направляется на приоритетные образовательные и исследовательские проекты, долгосрочные инфраструктурные инициативы и мероприятия, формирующие академический и репутационный капитал университета.

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования, материалам экспертного интервью и анкетирования

Таблица 14.2 Институциональные барьеры развития фондов целевого капитала

Код	Институциональный барьер	Содержание барьера
Б1	Социально-институциональный	Слабая связь выпускников с долгосрочными целями университета
Б2	Когнитивный	Недооценка долгосрочной институциональной функции целевого капитала
Б3	Управленческий	Недостаточная развитость инвестиционной политики, отсутствие нефинансовых показателей эффективности
Б4	Дефицит доверия бизнеса	Низкая прозрачность механизмов использования доходов
Б5	Фрагментарность фандрайзинга	Автономное существование фандрайзинга вне стратегии университета

Б6	Неопределённость ожиданий доходности	Ожидание быстрого финансового эффекта, игнорирование эффекта масштаба

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования, материалам экспертного интервью и анкетирования

Таблица 14.3 Кросс-матрица «показатель методики – институциональный барьер»

Матрица отображает направленность каждого показателя авторской методики на преодоление конкретных институциональных барьеров. Принято разграничение первичного и вторичного воздействия: первичное воздействие означает, что показатель был сконструирован непосредственно для измерения характеристики, разрушающей данный барьер; вторичное – что преодоление барьера является косвенным эффектом мониторинга показателя.

Код	Показатель методики	Б1	Б2	Б3	Б4	Б5	Б6	Итого связей
I. Фандрайзинговая результативность и диверсификация донорской базы								
П-6	Прирост размера фонда	○	●			●	○	2●2○
П-7	Диверсификация донорской базы	●	○	○	●	○		2●3○
П-7.1	Доноры из числа компаний реального сектора			○	●	●		2●1○
П-7.2	Объём поступлений на одного донора	○			●	○		1●2○
П-8.1	Поступления от выпускников / число жертвователей	●	●			○		2●1○
II. Финансовая значимость и нормирование масштаба								
П-5	Доля доходов от ФЦК в общем бюджете университета		●	●	○		●	3●1○
П-8	Размер фонда в расчёте на одного студента		●	●		○	○	2●2○
ФП-2*	Доля вуза на рынке ФЦК образовательных учреждений		●	●	●			3●0○
III. Интеграция в стратегические приоритеты и коммерциализация								
П-9.1	Доля научных и технологичных проектов, финансируемых ФЦК		●	●	○	●	○	3●2○
П-9.2	Новые образовательные программы при поддержке доноров	●	○	○	●	○		2●3○
П-9.3	Число профинансированных проектов с коммерциализацией		○	●	○		●	2●2○
П-10	Капитализация интеллектуальной деятельности (патенты, лицензии, НМА)		●	●	●	○		3●1○
IV. Управленческое качество и институциональная зрелость								
П-9.4	Доля расходов на ФОТ в общем финансировании за счёт ФЦК		●	●	●			3●0○
П-11	Динамика числа специализированных фондов и субфондов	●	○	●	●			3●1○
ФП-3*	Доходность – спред к безрисковой ставке		○	●			●	2●1○
ФП-4*	Доля расходов из инвестдохода с учётом стратегической значимости		●	●	○	○	○	2●3○

Условные обозначения:

●	Первичное воздействие – показатель напрямую направлен на преодоление данного барьера
○	Вторичное воздействие – показатель опосредованно способствует преодолению барьера

Таблица 14.4 Агрегированный охват барьеров показателями методики

Барьер	Содержание	Первичных показателей	Вторичных показателей	Всего
Б1	Слабая связь выпускников с долгосрочными целями университета	4	2	6
Б2	Недооценка долгосрочной функции целевого капитала	9	5	14
Б3	Недостаточная развитость инвестиционной политики, отсутствие нефинансовых показателей эффективности	10	3	13
Б4	Низкая прозрачность механизмов использования доходов	8	4	12
Б5	Автономное существование фандрайзинга вне стратегии университета	3	7	10
Б6	Ожидание быстрого финансового эффекта, игнорирование эффекта масштаба	3	4	7

Таблица 14.5 Управленческий механизм воздействия каждого показателя

Код	Показатель	Преодолеваемые барьеры	Управленческий механизм воздействия
I. Фандрайзинговая результативность и диверсификация донорской базы			
П-6	Прирост размера фонда (без инвестиционного дохода)	● Б2, Б5 ○ Б1, Б6	Очищенный от рыночной конъюнктуры измеритель фандрайзинговой функции; встраивается в стратегические показатели эффективности ректората; разрушает подмену эффективности фандрайзинга инвестиционной доходностью.
П-7	Диверсификация донорской базы (уникальные доноры)	● Б1, Б4 ○ Б2, Б3, Б5	Снижение специфичности активов и риска оппортунизма крупнейшего донора; индикатор институциональной зрелости и репутации фонда.
П-7.1	Доноры из числа компаний реального сектора	● Б4, Б5 ○ Б3	Сигнал корпоративному сообществу о переходе от единичных вкладов к институционализированный практике участия; снижает информационную асимметрию для бизнеса.
П-7.2	Объём поступлений на одного донора	● Б4 ○ Б1, Б5	Показатель средней глубины вовлечённости донора; индикатор зрелости донорских отношений и качества фандрайзинг-сопровождения.
П-8.1	Поступления от выпускников / число жертвователей (без реального сектора)	● Б1, Б2 ○ Б5	Измеряет воплощённость финансовых отношений в социальной роли сообщества выпускников; активизирует социальный капитал выпускников.
II. Финансовая значимость и нормирование масштаба			
П-5	Доля доходов от ФЦК в общем бюджете университета	● Б2, Б3, Б6 ○ Б4	Восстанавливает связь между эндаументом и финансовой устойчивостью вуза; делает фонд предметом стратегических решений; (накопительная логика роста на длинном горизонте).
П-8	Размер фонда в расчёте на одного студента	● Б2, Б3 ○ Б5, Б6	Нивелирует фактор численности студентов; формирует внутренние нормативы институционального роста относительно бенчмарков ведущих зарубежных университетов.

ФП-2*	Доля вуза на рынке ФЦК образовательных учреждений	● Б2, Б3, Б4	Инструмент структурации организационного поля; формирует относительную позицию и запускает миметический изоморфизм подражания лидерам.
III. Интеграция в стратегические приоритеты и коммерциализация			
П-9.1	Доля научных и технологичных проектов, финансируемых ФЦК	● Б2, Б3, Б5 ○ Б4, Б6	Характеризует функциональную роль эндаумента как инструмента программы развития; побуждает формализацию инвестиционной политики через целевые доли для НИОКР.
П-9.2	Новые образовательные программы при поддержке доноров	● Б1, Б4 ○ Б2, Б3, Б5	Фиксирует переход от разовых пожертвований к долгосрочному институциональному партнёрству; дорогостоящий верифицируемый сигнал по Спенсу.
П-9.3	Число профинансированных проектов с коммерциализацией	● Б3, Б6 ○ Б2, Б4	Внедряет нефинансовые показатели эффективности в оценку менеджмента; смещает фокус с краткосрочной инвестиционной доходности на долгосрочный социально-экономический эффект.
П-10	Капитализация интеллектуальной деятельности (патенты, лицензии, НМА)	● Б2, Б3, Б4 ○ Б5	Встраивает фонд в цепочку создания стоимости через РИД; формирует регламенты взаимодействия вуза, инновационной инфраструктуры и фонда.
IV. Управленческое качество и институциональная зрелость			
П-9.4	Доля расходов на ФОТ в общем финансировании за счёт ФЦК	● Б2, Б3, Б4	Дисциплинирующий механизм против морального риска; показывает донорам отсутствие скрытого субсидирования ФОТ.
П-11	Динамика числа специализированных фондов и субфондов	● Б1, Б3, Б4 ○ Б2	Согласует структуру управления со специфичностью активов (Уильямсон); создаёт возможность проектно-адресного участия донора.
ФП-3*	Доходность – спред к безрисковой ставке	● Б3, Б6 ○ Б2	Переводит дискуссию стейкхолдеров из плоскости номинальных ставок в плоскость сравнительной эффективности управления.
ФП-4*	Доля расходов из инвестдохода с учётом стратегической значимости	● Б2, Б3 ○ Б4, Б5, Б6	Дифференцирует расходы по стратегическому весу; инструмент качественной оценки управленческих решений об использовании дохода.

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования, материалам экспертного интервью и анкетирования

Матрица соответствия показателей методики и институциональных барьеров построена на основе функционально-целевого анализа, реализованного в два этапа. На первом этапе каждый институциональный барьер был декомпозирован на конкретные эмпирически наблюдаемые проявления (индикаторы того, что должно измениться в управленческой и социальной реальности при его преодолении). На втором - для каждой пары «показатель — барьер» осуществлялась проверка наличия измерительной связи (способен ли мониторинг данного показателя зафиксировать факт преодоления данного барьера и через какую цепочку управленческих звеньев такая фиксация реализуется). По итогам сопоставления каждой паре присвоен один из трёх уровней соответствия. Первичное воздействие (●) присваивалось при одновременном выполнении трёх условий: показатель напрямую измеряет ключевое проявление барьера; изменение показателя невозможно без преодоления барьера; показатель сконструирован методически именно как индикатор данной проблемной зоны. Вторичное воздействие (○) присваивалось в случаях, когда показатель связан с барьером опосредованно — через одно или несколько промежуточных управленческих звеньев — либо фиксирует не центральное, а сопутствующее проявление барьера. Отсутствие связи (—) фиксировалось при отсутствии содержательного канала воздействия между функциональным содержанием показателя и институциональным содержанием барьера.

Приложение 15: Матрица соответствия показателей рейтинга эндаумент-фондов этапам алгоритма институциональной интеграции

Этап интеграции эндаумент-фонда		**Основные действия**	**Цель**
Э1-2	Формирование институциональной базы и «ядра Эндаумента»	Принятие стратегии и регламентов, создание попечительского совета, формирование минимального капитала	Институционализация фонда и запуск капитала без ущерба основной деятельности
Э-3	Развитие фандрайзинга	Работа с выпускниками и бизнесом, запуск CRM для доноров, кампании по привлечению средств	Расширение базы доноров, укрепление репутации и доверия
Э-4	Профессионализация инвестиционной политики	Привлечение управляющих компаний, диверсификация портфеля, использование matching funds	Обеспечение стабильного дохода для долгосрочных целей университета
Э-5	Интеграция в стратегические программы	Привязка дохода фонда к НИОКР, кадровым и инфраструктурным проектам	Встраивание Эндаумента в стратегию вуза как ключевого источника устойчивости
Э6-7	Консолидация и национальное позиционирование	Участие в консорциумах и национальных рейтингах, интеграция с ESG-практиками, цифровизация прозрачности	Закрепление университета как институционально зрелого игрока с долгосрочной инновационной моделью

Наименование показателя/Этап		Э1-Э2	Э3	Э4	Э5	Э6-Э7
П-6	Прирост фонда без учёта инвестиционного дохода		●	●	○	
П-7	Уровень диверсификации донорской базы (число уникальных доноров)		○	●	○	
П-7.1	Диверсификация донорской базы по компаниям реального сектора		●	○	●	○
П-7.2	Объём поступлений в расчёте на одного донора			●	○	
П-8.1	Поступления от выпускников на одного жертвователя			●	○	
П-5	Доля доходов от ФЦК в общем бюджете университета		○	○	●	○
Наименование показателя/Этап		**Э1-Э2**	**Э3**	**Э4**	**Э5**	**Э6-Э7**
П-8	Размер фонда в расчёте на одного студента		●	●	●	○
ФП-2	Доля фонда на рынке вузовских целевых капиталов			○	●	○
П-9.1	Доля научных и технологичных проектов в финансировании из эндаумента				○	●
П-9.2	Доля новых образовательных программ при поддержке доноров				●	○
П-9.3	Число профинансированных проектов с коммерциализацией				○	●
П-10	Доля доходов от патентов, лицензий и роялти, направляемых в фонд					●
П-9.4	Доля расходов на ФОТ университета в финансировании из эндаумента	○			○	○
П-11	Динамика числа специализированных фондов и субфондов					○
ФП-3	Спред годовой доходности инвестиций к безрисковой ставке				○	○
ФП-4	Доля расходов из инвестиционного дохода с учётом стратегической значимости				○	●

Примечание: «●» – маркерная роль показателя на этапе (индикатор завершения этапа); «○» – фоновая роль (мониторинговое отслеживание); пустая ячейка – диагностическая нерелевантность.

Источник: составлено автором по материалам диссертационного исследования, материалам экспертного интервью и анкетирования

Приложение 16: Периодизация и классификация российских университетов по уровню развития эндаумент-фондов 2007 -25 гг

Период	Ключевые события	Характеристика развития	Примеры университетов
2007–2010	Принятие ФЗ-275 «О порядке формирования и использования целевого капитала» (2007). Создание первых эндаументов.	Начальный этап формирования инструментов; фонды небольшие по объему, ограничены символическими пожертвованиями; механизмы управления в стадии становления.	**Начальный уровень**: МГИМО (первый университетский эндаумент, 2007), МГУ (первые попытки фандрайзинга), отдельные региональные вузы.
2011–2015	Развитие фандрайзинговых практик; появление первых корпоративных партнерств; формирование попечительских советов.	Появляются университеты со стабильными поступлениями; эндаументы начинают финансировать локальные программы (стипендии, гранты).	**Начальный уровень**: РАНХиГС (~100 млн руб.), УрФУ (~50–80 млн руб.); **Формирование высокого уровня**: НИУ ВШЭ (~500 млн руб.).
2016–2020	Активизация работы в рамках программы «5-100»; использование эндаументов как инструмента поддержки международных проектов и НИОКР.	Увеличение объемов фондов до сотен миллионов и первых миллиардов; развитие инструментов софинансирования и взаимодействия с выпускниками.	**Высокий уровень**: НИУ ВШЭ (>1 млрд руб.), МГИМО (~1 млрд руб.); **Начальный уровень**: УрФУ, ТГУ, РАНХиГС.
2021–2026	Запуск программы «Приоритет-2030»; институционализация фондов как части стратегии вузов; появление фондов-лидеров с капиталом свыше 3 млрд руб.	Эндаументы начинают выполнять стратегическую функцию: поддержка НИОКР, международных проектов, предпринимательских экосистем.	**Лидирующий уровень**: Сколтех (~4,8 млрд руб.), ЕУСПб (~3 млрд руб.); **Высокий уровень**: НИУ ВШЭ (~1,6 млрд руб.), МГИМО (~1 млрд руб.); **Начальный уровень**: УрФУ (~200 млн руб.), ТГУ (~150 млн руб.), РАНХиГС (~300 млн руб.), региональные университеты – участники «Приоритет-2030».

Источник: Составлено автором на основании методики классификации вузов по уровню зрелости эндаументов Минобрнауки РФ и материалов второй главы.

Приложение 17: Аналитические материалы по результатам экспертных интервью

Методологическое примечание

Представленные аналитические материалы основаны на результатах пяти экспертных интервью с представителями ключевых категорий стейкхолдеров российского рынка эндаумент. В силу характера метода аналитические материалы имеют преимущественно качественный характер; количественные показатели (средний ранг, распределение позиций) используются как инструмент содержательного сопоставления и не предполагают статистической генерализации. Прямые цитаты и источники каждой экспертной позиции приведены в полных транскрипциях интервью (Приложение 1.2).

Принцип формирования выборки

Выборка экспертов сформирована методом целевого отбора по следующим критериям исходя из логики получения экспертной позиции разных категорий стейкхолдеров российских эндаумент-фондов:

1. прямое участие в стратегических управленческих решениях, связанных с формированием и развитием эндаумент-фонда университета, либо академическая экспертиза в области экономики высшего образования и управления целевыми капиталами;
2. опыт работы с университетскими эндаументами не менее пяти лет;
3. институциональное разнообразие представляемых вузов (классический исследовательский университет, федеральный университет, технологический университет нового поколения) и категорий стейкхолдеров (академические эксперты, топ-менеджеры университетов, директора фондов целевого капитала).

Общее число проведённых интервью – пять. Несмотря на ограниченный объём выборки, её репрезентативность обеспечивается институциональным разнообразием, а также принадлежностью респондентов к узкому профессиональному сообществу, формирующему экспертное ядро отрасли управления целевыми капиталами в России. Данный подход соответствует методологическим стандартам качественного исследования управленческих практик, где глубина экспертизы приоритетнее статистической репрезентативности.

Состав экспертной выборки

Интервью проведены в период с октября 2025 года по декабрь 2025 года в очном формате. Продолжительность каждого интервью – от 45 до 90 минут. Интервью проведены с письменного информированного согласия экспертов на запись, транскрипцию и использование материалов в диссертации.

Выборка экспертов сформирована

Э-1	Академический эксперт в области экономики образования	Государственный исследовательский университет
Э-2	Первый проректор по стратегическому развитию	Федеральный университет
Э-3	Проректор по экономике	Специализированный федеральный государственный автономный университет
Э-4	Старший вице-президент по финансам и операционной деятельности	Международный научно-технический университет
Э-5	Директор эндаумент-фонда	Крупнейший эндаумент-фонд страны

Тематические блоки направлений интервью:

1. состояние российского рынка целевых капиталов и причины ограниченного распространения эндаументов;
2. управленческая интеграция эндаумент-фонда в деятельность университета;
3. институциональные барьеры развития эндаумент-фондов;
4. инвестиционные стратегии и работа со стейкхолдерами;
5. роль государства и направления совершенствования регулирования.

Внутри блоков вопросы адаптировались к профилю эксперта (академический /управленческий) и институциональному контексту представляемого вуза, что соответ ствует методологии интервью.

Процедура анализа

Результаты интервью использованы в исследовании в следующих направлениях:

1. валидация концептуальной модели интеграции эндаумент-фонда в систему стратегического управления университетом;
2. эмпирическое подтверждение типологии управленческих барьеров развития российских эндаумент-фондов и их ранжирование по значимости;

3. обоснование индикаторов методики оценки управленческой зрелости эндаумент-фонда;
4. формирование прикладных рекомендаций по совершенствованию регулирования и управленческой практики.

Ограничения результатов

1. Представленные результаты имеют ограничения, связанные с методом и выборкой.
2. Малая выборка (5 экспертов) не допускает статистического обобщения; все количественные показатели (средний ранг, доля экспертов, поддерживающих позицию) используются как инструмент содержательного сопоставления.
3. Все эксперты находятся в позиции сторонников развития эндаументов; критическая перспектива (например, аргументы против целесообразности эндаументов для российских вузов) в выборке не представлена, что требует отдельного внимания при интерпретации тезисов о «необходимости» фонда для большинства университетов.

Аналитические заключения по разделу «Состояние российского рынка целевых капиталов и причины ограниченного распространения эндаументов»

Сводная аналитическая матрица по результатам экспертных интервью

Эксперт	**Ключевая позиция**
Э-1	Эндаумент – результат качественного маркетинга университета, капитализация работы менеджмента в управлении брендом. Средства фонда не могут использоваться для закрытия операционных «дыр» – только для стратегического развития. Ограничения: Отсутствие сформированной культуры системного долгосрочного фандрайзинга; фрагментарность фандрайзинговых практик; необходимость развивать бренд университета как основу для работы с донорами.
Э-2	Эндаумент – «умные длинные деньги» для поддержки долгосрочных проектов и вовлечения партнёров. Механизм вовлечения поколений сообществ в развитие университета. Бонус, отражающий устойчивость вуза. Ограничения: Недостаточность налоговых стимулов; ограничения эффективности управления капиталом (инфляция); зависимость от экономической конъюнктуры; процедуры использования доходов; неразвитость культуры благотворительности в отношении вузов;

	неразвитость студенческих сообществ и долгосрочной приверженности вузу (ключевое).
Э-3	Эндаумент – долгосрочный вклад в будущее. «Стратегия без эндаумента мало осуществима, а эндаумент без стратегии – не осуществим вовсе». Инструмент стратегического инвестирования. Ограничения: Низкий уровень осведомлённости, доверия и культуры благотворительности; недостаточные компетенции попечительских советов и инвест. комитетов; несистемный фандрайзинг; законодательные пробелы; отсутствие налоговых льгот для юрлиц.
Э-4	Фонд создаёт стабильный фундамент для реализации стратегических инициатив. Снижает уязвимость перед внешними обстоятельствами (сокращение госфинансирования). Инструмент долгосрочного планирования. Ограничения: Неразвитость культуры донорства; ориентация филантропии на медицину и благотворительность, а не на науку и образование; недостаточная популяризация инструмента среди индустриальных партнёров.
Э-5	Эндаумент – игра вдолгую, требующая выстраивания стратегии накопления. Инструмент финансирования проектов развития, не операционных расходов (с допустимой гибкостью в кризисных ситуациях). Ограничения: Отсутствие политической воли и стратегического мышления руководства вузов; неразвитость культуры благотворительности; экономическая неопределённость; несистемный подход к работе с бизнесом и выпускниками; отсутствие стимулов для благотворителей; недостаточная профессионализация сферы.

Экспертные критерии готовности университета к созданию эндаумент-фонда

Критерий	Содержание	Источник
Наличие долгосрочной стратегии	Без долгосрочной стратегии вуза эндаумент не работает; сбор средств сведётся к покрытию текущих нужд	Э-3
Чёткое понимание круга потенциальных доноров	До создания фонда необходимо понимать, куда идти за финансированием; ожидания должны быть оправданы	Э-4
Готовность к долгосрочному горизонту управления	Эндаумент – задача ответственная; расформировать капитал практически невозможно	Э-3

Компетентность управленческой команды	Эндаумент – результат качественного маркетинга и менеджмента	Э-1
Зрелость организации в целом	Вопрос необходимости фонда – вопрос зрелости университета	Э-5
Наличие лояльного сообщества (выпускников, партнёров, студентов)	Опора на существующие сообщества как базу долгосрочного фандрайзинга	Э-2, Э-5
Готовность к публичности и прозрачности	Необходимо повышать прозрачность работы эндаументов; информировать о направлениях и результатах инвестирования	Э-1, Э-5

Управленческие компетенции, необходимые для развития эндаумент-фонда, по экспертной оценке

Уровень управления	Ключевые компетенции	Источник
Высшее руководство университета	Стратегическое мышление, долгосрочное целеполагание, политическая воля	Э-3, Э-5
Попечительский совет	Компетенции коллегиальных решений, инвестиционной экспертизы, привлечения внешних экспертов	Э-3
Инвестиционный комитет	Финансовая грамотность, способность формулировать задачи для управляющих компаний и контролировать их результаты	Э-3, Э-4
Команда фонда (директор, операционный персонал)	Фандрайзинг, управление отношениями с партнёрами и выпускниками, маркетинг, нефинансовая отчётность	Э-5
Руководители подразделений университета	Способность формулировать проекты развития, которые могут получить финансирование из фонда	Э-5
Студенческое сообщество	Инициатива в создании и поддержке фандрайзинговых проектов (волонтёрство, мероприятия)	Э-2

Аналитические заключения по разделу «Управленческая интеграция эндаумент-фонда в деятельность университета»

Типология позиций экспертов по основной функции эндаумент-фонда в управленческой модели университета

Функциональный тип	Ключевой тезис	Эксперты	Число
Капитализация бренда	Эндаумент – результат и капитализация качественного менеджмента и бренда университета	Э-1	1

Механизм вовлечения поколений	Эндаумент – механизм формирования долгосрочной лояльности сообществ; «умные длинные деньги»	Э-2	1
Долгосрочный вклад в будущее	Эндаумент – инструмент стратегического планирования, требующий зрелости организации	Э-3, Э-5	2
Снижение уязвимости к внешним шокам	Эндаумент – механизм финансовой устойчивости в условиях волатильности государственного финансирования	Э-4	1

Аналитические заключения по разделу «Инвестиционные стратегии и работа со стейкхолдерами»

Сводная аналитическая матрица по результатам экспертных интервью

Эксперт	Основные причины по версии эксперта
Э-1	Акцент не на инвестиционной, а на фандрайзинговой стороне. Вопросы управления капиталом вторичны по отношению к задаче формирования донорской базы.
Э-2	Законодательное ограничение способов и рынков размещения снижает эффективность управления; инфляция «съедает» доходность, что удерживает доноров.
Э-3	Мораторий Минэкономики 2022 г. стабилизировал ситуацию. Крупные мировые эндаументы размещают свыше 50% средств в альтернативные инструменты; российская модель вынужденно консервативна. Венчурные инвестиции допустимы для зрелых фондов через портфельный подход.
Э-4	Университет работает через две управляющие компании с декларациями, согласованными на уровне Правления с участием независимых экспертов. Регуляторные ограничения сдерживают полноту возможностей; альтернативные инструменты – только для квалифицированных инвесторов с сертифицированным управлением.
Э-5	Совершенствование инвестиционных стратегий – одно из трёх направлений модернизации законодательства (наряду с повышением эффективности фондов и стимулированием благотворителей).

Сопоставление экспертных позиций по инвестиционной стратегии целевого капитала

Эксперт	Базовая позиция	Альтернативные инструменты	Венчур/стартапы
Э-1	Тема не раскрыта	Не обсуждается	Не обсуждается
Э-2	Консервативная в условиях высокой инфляции	Умеренно; инфляция съедает доходность	Не поддерживает как основной инструмент

Э-3	Поддержка западного подхода со стратегическим инвестированием	Поддерживает; ссылка на 58% альтернатив в крупных эндаументах США	Через портфель проектов, с осторожностью
Э-4	Осторожная с использованием всего доступного инструментария	Через квалифицированного инвестора; регуляторные ограничения	Через квалифицированного инвестора
Э-5	Баланс доходности и устойчивости	Через квалифицированного инвестора; с ограничениями	С осторожностью, для зрелых фондов

Матрица «тип университета приоритетная модель фандрайзинга» по результатам экспертных интервью

Тип вуза	Приоритетный канал	Подтверждающая позиция экспертов	Эксперты
Классический университет с сильным брендом	Сеть выпускников и партнёрские связи с бизнесом	Для вузов с сильным брендом достаточно работы с сетью выпускников	Э-1, Э-5
Классический университет со слабым брендом	Развитие бренда → затем сеть выпускников	Сначала инвестиция в бренд, потом фандрайзинг	Э-1
Технический/ технологический	Корпоративные партнёры + выпускники-предприниматели	Выпускники технических вузов чаще «ресурснее»	Э-2, Э-4
Федеральный (объединённый)	Модель «народного» эндаумента + мероприятия + студенческая инициатива	Децентрализованная модель субфондов	Э-2
Новый технологический	Целевые проекты с индустриальными партнёрами	Точечные переговоры с компаниями; обучение индустрии самому инструменту	Э-4
Региональный	Развитие бренда и сети кампусов	Инструментов для развития достаточно	Э-1
Узкопрофильный (культура, искусство)	Массовый фандрайзинг + меценаты	Создание и наращивание целевого капитала должно происходить проще	Э-1

Аналитические заключения по разделу «Институциональные барьеры развития эндаумент-фондов»

Ранжирование институциональных барьеров развития эндаумент-фондов по экспертной оценке

Барьер	Э-1	Э-2	Э-3	Э-4	Э-5	Средний ранг
Фрагментарность фандрайзинговых практик	1	3	3	2	4	2,5 (явный); 2,6 (со всеми)
Дефицит доверия со стороны бизнеса	3	5	4	1	2	2,5 (явный); 3,0 (со всеми)
Социально-институциональный	2	1	5	3	5	3,5 (явный); 3,2 (со всеми)
Когнитивный барьер	4	4	2	4	3	3,5 (явный); 3,4 (со всеми)
Управленческий барьер	6	2	1	5	1	3,5 (явный); 3,0 (со всеми)
Неопределённость по доходности	5	6	6	6	6	5,5 (явный); 5,8 (со всеми)

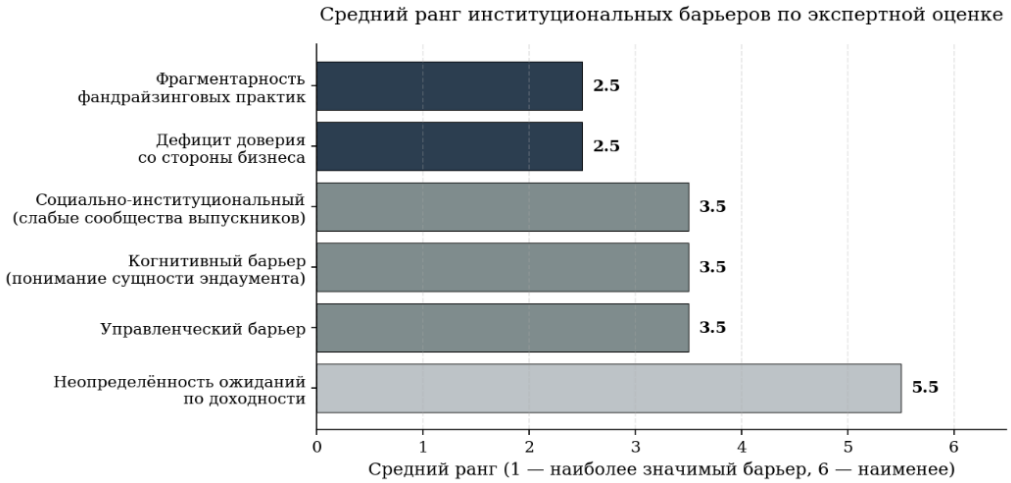


Рисунок 1. Средний ранг институциональных барьеров

Диаграмма представляет средний ранг шести институциональных барьеров развития эндаумент-фондов, рассчитанный на основании ранжирования двух экспертов (Э-1, Э-5), давших прямое количественное ранжирование. Меньший ранг соответствует большей значимости барьера.

Ключевой результат: два барьера делят первое место по значимости – фрагментарность фандрайзинговых практик и дефицит доверия со стороны бизнеса (средний ранг 2,5). Это означает, что оба барьера относятся к инфраструктуре и культуре взаимодействия между университетом и внешней средой. Промежуточную позицию

занимают социально-институциональный, когнитивный и управленческий барьеры (все – 3,5). Замыкает список неопределённость ожиданий по доходности (5,5), что подтверждает тезис диссертации о том, что развитие эндаументов ограничено не инвестиционно-финансовыми характеристиками инструмента, а институциональной средой.



Рисунок 2. Расхождение ранжирования барьеров: взгляд извне и изнутри

Диаграмма наглядно отражает расхождение оценок двух экспертов, давших прямое ранжирование. Э-1 академический эксперт (взгляд извне на сектор) – ставит на первое место фрагментарность фандрайзинговых практик (инфраструктурный барьер), а управленческий барьер – на шестое место. Э-5 – директор фонда (взгляд изнутри университета) – даёт противоположное ранжирование.

Содержательная интерпретация расхождения: академический эксперт видит сектор целиком и фиксирует макроуровневую проблему (слабость фандрайзинга как института), тогда как практик, находясь внутри конкретной организации, указывает на управленческие факторы как на первичные – то, с чем он сталкивается ежедневно. Оба взгляда являются важными и взаимодополняющими. Для диссертации основной вывод: выбор между «управленческим» и «инфраструктурным» барьером как главным – это не содержательный спор, а позиционный: в зависимости от уровня анализа на первый план выходит та или иная группа барьеров.

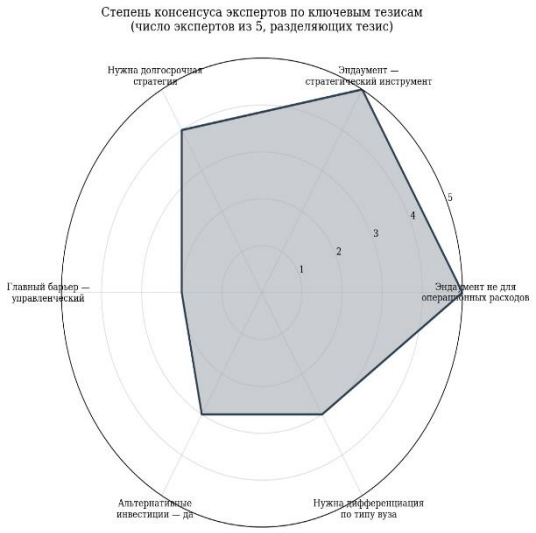


Рисунок 3. Радарная диаграмма консенсуса экспертов

Диаграмма отображает степень согласия экспертов по шести ключевым тезисам, обсуждавшимся в ходе интервью. Значение по каждой оси – число экспертов из пяти, разделяющих соответствующую позицию.

Диаграмма визуализирует область консенсуса экспертного сообщества. Два тезиса получают безусловную поддержку всех пяти экспертов: эндаумент не предназначен для покрытия операционных расходов и является стратегическим, а не оперативным инструментом. Зона высокого, но не полного консенсуса (4 из 5) – тезис о необходимости долгосрочной стратегии вуза. Средний уровень согласия – по вопросам альтернативных инвестиций и дифференциации по типу вуза (по 3 из 5). Наименьший консенсус – относительно того, что главным барьером является управленческий.

Аналитические заключения по разделу «Роль государства и направления совершенствования регулирования».

Эксперт	Основные причины по версии эксперта
Э-1	Формирование культуры долгосрочного фандрайзинга через просвещение; популяризация как совместная ответственность ведомств и университетов. Ограниченная эффективность принудительных механизмов (встретят сопротивление бизнеса).
Э-2	Расширение налоговых стимулов для жертвователей; решение вопросов эффективности управления; уточнение процедур использования доходов.
Э-3	Устранение законодательных пробелов (объединение эндаументов, распределение между УК, процедуры расформирования); расширение инвестиционных инструментов; налоговые льготы для юрлиц; мотивирующее софинансирование (не прямая раздача) с механизмами контроля через попечительство.

Э-4	Расширение доступных инструментов; развитие платформенных решений для небольших эндаументов; регуляторная поддержка квалифицированных управляющих команд.
Э-5	Три направления регуляторных мер: (1) эффективность деятельности фондов (приносящая доход деятельность, льготное налогообложение грантов); (2) стимулирование благотворителей (льготы по налогу на прибыль; КПЭ госкомпаний через фонды); (3) эффективность инвестиционных стратегий. Государство – в роли формирования сообщества, профессионализации, просвещения.

Экспертная оценка механизмов государственной поддержки эндаумент-фондов

Механизм	Оценка экспертов	Сторонники
Мотивирующее софинансирование	Предпочтительный механизм; сочетает государственный стимул и частную инициативу	Э-3, Э-5 (поддерживают); Э-2 (по духу совпадает)
Прямые денежные трансферты в фонды	Отрицательная оценка: большинство сообщества против	Консенсус против (Э-3, Э-5)
Просвещение и информационная поддержка	Базовая роль государства; ответственность разделена с вузами	Э-1, Э-3, Э-5
Формирование сообщества и профессионализация отрасли	Ключевая функция регулятора	Э-5
Методические документы (концепции, рекомендации)	Позитивно; совпадает с реальной работой Минобрнауки	Э-5 (непосредственный участник разработки)
Доработка законодательства	Нужна; особенно налоговые стимулы и расширение инвестиционных возможностей	Э-2, Э-3, Э-5
Включение в КПЭ госкомпаний НИР через эндаументы	Специфическая, но эффективная мера	Э-5
Поддержка через РНФ и аналогичные механизмы	Потенциально эффективно для технологических проектов	Э-5
Принудительные взносы / обязательные механизмы	Отрицательная оценка: приведут к сопротивлению бизнеса	Э-1 (обсуждает и отвергает)

Сводная таблица экспертных предложений по совершенствованию законодательства о целевых капиталах

Категория мер	Конкретное предложение	Источник
Стимулирование жертвователей	Льгота по налогу на прибыль для юридических лиц при пожертвовании в целевой капитал	Э-2, Э-3, Э-5

Стимулирование жертвователей	Внесение в КПЭ программ инновационного развития госкомпаний научно-исследовательских работ через фонды целевого капитала	Э-5
Расширение сферы деятельности фондов	Расширение сферы деятельности эндаументов за счёт приносящей доход деятельности (в т. ч. проведение исследований)	Э-5
Расширение сферы деятельности фондов	Льготное налогообложение грантов эндаумента	Э-5
Инвестиционные возможности	Либерализация инвестиционных ограничений; расширение набора допустимых активов	Э-2, Э-3, Э-4
Инвестиционные возможности	Возможность фонда выступать самостоятельным инвестором (а не только через УК) – для зрелых фондов	Э-3
Инвестиционные возможности	Доступ к альтернативным инвестициям через механизм квалифицированного инвестора	Э-3, Э-4, Э-5
Процедурные пробелы	Возможность объединения двух эндаументов	Э-3
Процедурные пробелы	Регулирование сложных активов (в частности, унаследованная недвижимость)	Э-3
Процедурные пробелы	Регулирование платформенных и территориальных моделей эндаументов	Э-3
Государственная поддержка	Механизмы мотивирующего софинансирования со стороны государства	Э-3, Э-5
Государственная поддержка	Государственная поддержка ФЦК через РНФ и другие государственные механизмы	Э-5
Формирование культуры	Масштабная образовательная и просветительская работа (ответственность государства и вузов)	Э-1, Э-5

Интерпретация результатов и выводы

Вывод 1. Природа барьеров развития российских эндаумент-фондов – преимущественно институциональная, а не финансово-инвестиционная. Это подтверждается как сводным ранжированием, так и содержательным согласием экспертов по необходимости изменений в институциональной среде. Вывод напрямую поддерживает положение 3 диссертации на защиту.

Вывод 2. Эндаумент в экспертном сообществе концептуализируется как стратегический управленческий инструмент, а не как финансовый актив. Это единодушное согласие пяти экспертов служит эмпирическим обоснованием центрального тезиса диссертации о необходимости концептуализации эндаумент-фонда в рамках стратегического менеджмента университета, а не финансового управления НКО. Вывод поддерживает положение 1 диссертации на защиту.

Вывод 3. Развитие эндаумент-фонда возможно при различных управленческих моделях университета, однако эффективная модель дифференцируется по типу вуза. Для классического университета с сильным брендом – работа через сеть выпускников;

для технологического вуза – через индустриальные партнёрства; для федерального – через децентрализованную модель субфондов. Этот вывод обосновывает адаптивный характер организационно-управленческого механизма, предложенного в главе 3 диссертации (положение 4).

Вывод 4. Существует содержательное расхождение между «внешним» (академическим) и «внутренним» (практическим) взглядом на приоритет барьеров. Это не является слабостью исследования, а позволяет построить многоуровневую модель барьеров: инфраструктурный уровень (фрагментарность фандрайзинга, дефицит доверия бизнеса), управленческий уровень (внутренние практики вузов), социально-культурный уровень (сообщества и культура донорства). Каждый уровень требует различных управленческих решений (положение 4).

Вывод 6. Экспертное сообщество консенсусно поддерживает мотивирующее софинансирование как предпочтительный механизм государственной поддержки эндаументов и отвергает прямые денежные трансферты. Этот вывод обосновывает одну из ключевых рекомендаций диссертации в части государственной политики.

Перечень вопросов для интервью

Блок 1. Состояние российского рынка целевых капиталов

1) Как бы Вы охарактеризовали текущее состояние российского рынка целевых капиталов?
2) Почему за почти двадцатилетнюю историю законодательства эндаументы не получили масштабного распространения в России? Какие факторы повлияли больше – наличие бюджетного финансирования, отсутствие культуры фандрайзинга или регуляторные ограничения?
3) Какие тенденции на рынке целевых капиталов в России Вы считаете ключевыми на горизонте ближайших 3–5 лет?

Блок 2. Управленческая интеграция эндаумент-фонда в деятельность университета

4) Как устроено взаимодействие фонда целевого капитала и стратегического управления университетом в Вашем вузе? Есть ли формализованная модель интеграции?
5) Какую ключевую управленческую роль, на Ваш взгляд, играет эндаумент в развитии университета сегодня?
6) Должен ли фонд участвовать в формировании стратегии развития университета и в какой степени? Как организовано это взаимодействие в Вашей практике?
7) Какие направления деятельности вуза целесообразно финансировать за счёт средств фонда? Следует ли фонду покрывать операционные расходы университета?
8) Может ли маркетинговая и коммуникационная функция университета частично или полностью передаваться эндаумент-фонду?

Блок 3. Институциональные барьеры развития эндаумент-фондов

9) Что, по Вашему мнению, более всего препятствует развитию эндаумент-фондов в России?
10) Как бы Вы проранжировали следующие институциональные барьеры по степени их влияния: (1) фрагментарность фандрайзинговых практик, (2) социально-институциональный барьер, (3) дефицит доверия со стороны бизнеса, (4) когнитивный барьер, (5) неопределённость ожиданий по доходности, (6) управленческий барьер?

11) Существует ли категория университетов, для которых формирование эндаумент-фонда нецелесообразно? При каких условиях университет готов к созданию фонда?
12) Есть ли различия в фандрайзинговой стратегии гуманитарного и технического вуза? Чем различаются эндаументы университетов разного профиля?

Блок 4. Инвестиционные стратегии, работа с донорами, управление рисками

13) Какой инвестиционной стратегии придерживается эндаумент-фонд Вашего университета? Как принимаются решения об инвестиционной политике, и кто в этом участвует?
14) Как Вы оцениваете риски для российских эндаументов в современных условиях и как фонд Вашего университета с ними справляется?
15) Как Вы относитесь к венчурным и альтернативным инвестициям применительно к целевым капиталам? Нужно ли расширять законодательно разрешённые направления инвестирования?
16) Как мотивировать бизнес делать пожертвования в эндаумент? Какие форматы партнёрства наиболее эффективны?
17) Достаточно ли работы с сетью выпускников для стабильного прироста фонда, или необходим баланс с другими источниками?
18) Какие мероприятия наиболее эффективны при привлечении средств в эндаумент? Возможно ли наращивание целевого капитала в отсутствие сильного бренда университета?

Блок 5. Роль государства и направления совершенствования

19) Каким образом государство, министерства и государственные корпорации могут стимулировать развитие университетских целевых капиталов? В чём выигрыш государства в этом вопросе?
20) Чего не хватает законодательству в области регулирования деятельности фондов целевого капитала?
21) Насколько эффективно оценивать фонды целевого капитала только через финансовые показатели? Какие нефинансовые индикаторы отражают качество интеграции целевого капитала в деятельность университета?

Полные транскрипции интервью

В настоящем приложении приведены полные транскрипции пяти экспертных интервью. Минимальная редакторская правка коснулась только пунктуации, явных опечаток и унификации оформления вопросов. Смысловое содержание ответов сохранено в авторской редакции.

Интервью 1 (Э-1)

1. Почему за столько лет существования законодательства в отношении эндаументов они не получили широкого распространения в России?

Широкому распространению эндаументов в России больше всего препятствует отсутствие сформированной культуры системного, долгосрочного фандрайзинга как со стороны некоммерческих организаций, так и со стороны потенциальных жертвователей. Фрагментарность фандрайзинговых практик. При этом неразвитая культура фандрайзинга оказывает одинаковое негативное воздействие на университетскую систему, независимо от специализации вуза. С точки зрения законодательства – важно не ограничивать доступ к возможностям. Университеты и спонсоры должны приспособиться к системе взаимодействия и публичному представлению результатов, чтобы механизм позитивного подтверждения был эффективен.

2. Какие мероприятия помогут вузам развить фандрайзинговую активность?

Любые мероприятия, повышающие узнаваемость бренда университета. Для увеличения узнаваемости учебного заведения и, как следствие, фонда целевого капитала существует множество методов. Создание сильного бренда вуза, на мой взгляд, является ключевым этапом в развитии фонда целевого капитала. И в этом вопросе каждый вуз самостоятельно должен развиваться в этом направлении. Университетам с сильным брендом для роста фонда достаточно работы с сетью выпускников. Для университетов со слабым брендом необходимо начать развивать бренд университета, чтобы через сеть выпускников стабильно наполнять фонд. Для достижения более положительного образа фонда целевого капитала в глазах жертвователей необходимо финансировать только социальные и инвестиционные знаковые проекты.

Что касается партнёрств с реальным сектором, то в настоящее время существует достаточно форм на стыке государственно-частного партнёрства, и в этом вопросе вуз

должен самостоятельно определить наиболее подходящие для него формы. И тут нет никакой принципиальной разницы, гуманитарный вуз или технический, на мой взгляд, больше влияет степень развитости управленческой модели, уровень финансовой грамотности руководства и те стратегические цели, которые вуз преследует. При этом в маленьких отраслевых вузах процесс создания и наращивания целевого капитала как будто бы должен происходить проще, особенно в области культуры и искусства.

3. Есть ли категория университетов, с которыми не нужен целевой капитал?

Фонд целевого капитала – это добровольный режим финансирования вузов. Принятие решения о необходимости лежит на самом вузе.

4. Как быть регионам в условиях оттока выпускников школ и концентрации крупных компаний в центральных регионах при наличии необходимости в формировании эндаумента?

Поднимать бренд университета, развивать его позиции на рынке и повышать информированность о нём. Инструментов вполне достаточно, например, сеть университетских кампусов.

5. А в ситуации, когда университетский фонд уже создан и уже интегрирован в управленческую модель университета, какие, на ваш взгляд, функции он может исполнять?

В этом вопросе нужно сразу подчеркнуть, что эндаумент – это результат качественного маркетинга в университете, своего рода капитализация работы менеджмента университета в вопросе управления брендом. Поэтому эндаумент и его средства не могут использоваться для «затыкания операционных дыр». Вузы не должны перекладывать свои текущие обязательства на эндаумент, а должны научиться воспринимать его как драйвер развития, причём развития стратегического.

Сам эндаумент – часть университетской экосистемы, наделять его отдельными маркетинговыми функциями не имеет смысла. Продвижение эндаумента, как и продвижение самого университета – это задача вуза. Он может только выступить посредником между вузом и выпускником или вузом и бизнесом. Сам же вуз через эндаумент в том числе должен научиться выстраивать прочные долгосрочные связи со студентами и выпускниками, причём эта работа должна вестись постоянно ещё на этапе обучения студента. Студент или выпускник должны прийти к осознанию того, что вклад в эндаумент – это инвестиция в будущее, в том числе будущее их детей, некий

безопасный счёт, который в дальнейшем создаст комфортные условия обучения для будущих поколений.

А для этого университетам не нужно бояться публичности, а наоборот – нужно повышать прозрачность работы эндаументов и направлять его средства на конкретные цели, после чего информировать жертвователей о направлениях и результатах инвестирования. Повторюсь, сама по себе и образовательная деятельность вуза и научная деятельность должны быть самоокупаемы. Если это не так, значит операционная модель вуза неэффективна и надо работать с ней, повышать финансовую грамотность и проводить другие мероприятия, а не искать источник временного покрытия дотаций.

6. Каким образом (если это возможно) государство, министерства и государственные корпорации могут стимулировать развитие университетских целевых капиталов (в чём вы видите их выигрыш в этом вопросе)?

Если культура долгосрочного фандрайзинга отсутствует, государству следует сосредоточить усилия на её формировании. Это требует проведения масштабной образовательной и просветительской работы. Однако вопрос популяризации эндаументов как инструмента управления вузом в равной степени находится в зоне ответственности как курирующих ведомств, так и самих университетов. Информирование, популяризация, проведение просветительских мероприятий позволят развить идею неразрывной связи эндаументов и университетов и повысят мотивацию университетов развивать этот инструмент.

7. Чего не хватает законодательству в области регулирования деятельности фондов целевого капитала, чтобы развитие фондов происходило более активно, чем за последние 10 лет?

Необходимо продвигать культуру фандрайзинга, сделать это на законодательном уровне можно только через обязательные механизмы просвещения, организации принудительных взносов или дополнительных налоговых инструментов. Однако в таком случае мы столкнёмся с очевидным сопротивлением бизнеса.

8. В ходе исследования были выявлены следующие институциональные барьеры, препятствующие развитию целевых капиталов, как бы вы проранжировали их по степени влияния (от наиболее серьёзных до наименее)?

1. Фрагментарность фандрайзинговых практик; 2. Социально-институциональный барьер; 3. Дефицит доверия со стороны бизнеса; 4. Когнитивный барьер; 5. Неопределённость ожиданий по доходности; 6. Управленческий барьер.

Интервью 2 (Э-2)

1. Почему за столько лет существования законодательства в отношении эндаументов они не получили широкого распространения в России?

Сложности, связанные с работой университетских эндаументов, остаются нерешёнными как на уровне отдельных учреждений, так и применительно к ситуации в целом по стране. Если попытаться систематизировать ключевые узкие места, я бы обозначил несколько содержательных блоков.

Первое – это явная нехватка фискальных и иных побудительных механизмов, адресованных потенциальным донорам. Второе – низкая эффективность управления уже сформированными активами. Здесь сказываются и нормативные ограничения по перечню допустимых инструментов и площадок размещения и высокая инфляция, которая попросту обесценивает доходность портфеля, нередко становится решающим аргументом против пожертвования для среднего и крупного донора. Третье – это циклическая зависимость интереса к эндаументам от состояния макроэкономики. Когда конъюнктура ухудшается, внимание к долгосрочным инструментам снижается. Четвёртое – недостаточно прозрачно выстроенная процедура расходования инвестиционного дохода со стороны самого вуза-получателя (опросы распределения средств, отбора поддерживаемых проектов, контроля за расходованием средств). И, наконец - общая незрелость отечественной культуры дарения и отсутствие устоявшейся традиции поддержки альма-матер.

Если же выделять то, что бьёт сильнее всего, то, думаю, слабость университетских сообществ и отсутствие у выпускников долгосрочной эмоциональной и репутационной привязки к своему вузу. Именно этот фактор, на мой взгляд, оказывает определяющее влияние на динамику развития целевых капиталов в стране.

2. Как ваш университет решает эти вопросы? Есть ли утверждённая модель включения эндаумента в организационно-управленческую модель Университета?

Наш университет относится к числу «молодых» крупных вузов, образованных в результате реорганизации, и одним из базовых принципов его организационной стратегии стала необходимость учитывать интересы исторически сложившихся групп влияния, балансировать между ними. Этот принцип в полной мере был перенесён и на

конструкцию эндаумент-фонда, например, при формировании состава учредителей. В число учредителей вошли личности, символизирующие более чем двадцатилетнюю историю региона и его академической среды. Подобный подход даёт возможность формировать ту самую культуру пожертвований, которая лояльна вузу и которая позволит выстраивать развитие фонда на годы вперёд.

С точки зрения структуры донорской базы как по числу жертвователей, так и по размеру вкладов, формирующих основной объём средств, мы пришли к собственной конфигурации. Эндаумент в нашем случае представляет собой не один монолитный капитал, а совокупность нескольких целевых капиталов, объединённых в рамках одного юридического лица. Из этого вытекает ряд характерных особенностей, а именно «народный» характер фонда. То есть существенная роль большого числа малых пожертвований, децентрализованная управленческая модель, ставка на событийный фандрайзинг. Мероприятия становятся главным способом привлечения средств и одновременно основным направлением расходования полученного инвестиционного дохода, при этом особая опора делается на студенческое сообщество как на инициатора проектов и активного участника сборов. Существенный вклад в наращивание фонда вносит студенческое объединение университета. Именно с подачи студентов запущен ряд фандрайзинговых проектов таких как студенческая карта, при расчётах по которой 0,5% от суммы операции возвращается владельцу, а ещё 0,5% направляется в эндаумент.

3. С учётом модели эндаумента как бы вы определили ключевую роль эндаумента в развитии вуза?

Для успешного функционирования эндаумент-фонды должны обладать тремя ключевыми характеристиками: финансовой устойчивостью, системностью работы и достаточным объёмом капитала.

В нашей стране целевой капитал – это умные, длинные деньги, которые нужны для поддержки долгосрочных проектов, которые могут длиться годами и служат хорошим поводом вовлечения партнёров вуза, который вкладывает в бессрочное или вечное развитие вуза. Пока для российского рынка размер фондов не так важен, как понимание его долгосрочности, ведь эндаумент – это вечный вклад. Сформировав эндаумент и вечный вклад, мы даём вечную жизнь университетским проектам.

4. Как мотивировать бизнес вкладывать в эндаументы?

Самый первый механизм – возможность управления результатом вложенных денег. Вузу нужна чётко сформулированная стратегия и долгосрочное целеполагание, потому серьёзные вложения не осуществляются под общие цели вроде «развитие университета». Важны конкретные задачи, которые будут решаться за счёт вложения средств жертвователей. И эти задачи могут быть совершенно разными – от грантовой поддержки студентов и финансовой поддержки преподавателей до каких-то академических, технологичных проектов. Тут ещё можно отметить, что выпускники технических вузов чаще оказываются более ресурсными и, как следствие, делают более крупные вложения на развитие альма-матер.

Конечно, компаниям проще сделать разовые пожертвования под конкретные цели и увидеть результат от пожертвования моментально, чем вложить в фонд и ждать получения инвестиционного дохода от управления капиталом. Этот вопрос может решиться только при активной и глубинной работе самого вуза с партнёром.

Важно не забывать, что вуз по своей природе не мыслит краткосрочными целями, он интегрирован в вечность и цели он должен ставить перед собой долгосрочные. А эндаумент – это не инструмент решения текущих проблем вуза, это механизм вовлечения поколений сообществ в жизнь и развитие Университета. Потому что вуз сам по себе – это устойчивая структура, которая может самостоятельно существовать при качественной управленческой модели и развитом бренде, а эндаумент – это бонус, отражающий устойчивость вуза, который нужен для долгосрочного развития.

Интервью 3 (Э-3)

1. Как бы Вы охарактеризовали текущее состояние российского рынка целевых капиталов?

На российском рынке целевых капиталов наметилось несколько интересных трендов. Это развитие эндаументов средних учебных заведений – школ и лицеев. Ещё интересная тенденция – создание коллективных эндаументов, когда у институции не один основной жертвователь, а много филантропов, объединённых общей благотворительной целью. Наконец, растёт популярность использования готовых платформ. Это позволяет жертвователям сэкономить деньги и время, так как не нужно создавать отдельный фонд, не нужно самостоятельно искать сотрудников, управляющую компанию и экспертов. Услуга «под ключ» становится всё более

востребованной с приходом так называемого массового филантропа, то есть обычных людей с доходом выше среднего, которые хотят делать добрые дела.

Эндаументы однозначно нужны музеям, чтобы сохранить и приумножить наше культурное наследие. В здравоохранении эндаументов у нас единицы, хотя они могли бы в этой области поддержать научные исследования, борьбу с различными тяжёлыми болезнями, а также инфраструктуру больниц и поликлиник. Но больше всего эндаументы нужны в образовании, потому что образование – это будущее, а эндаумент – ничто иное, как долгосрочный вклад в будущее.

Целевые капиталы нужны там, где у организации есть потенциал и чёткое намерение заниматься таким активом: задача это ответственная, и отказаться от неё в пути, если путь начат, будет крайне сложно, практически невозможно – просто так расформировать капитал не получится. И тут стоит сказать, где целевые капиталы неуместны: в областях, которые относятся к краткосрочным целям – конференции, семинары, борьба с проблемой, которую можно решить меньше чем за десять лет, сбор на помощь, которая нужна уже завтра.

2. События последних лет наглядно показали, что экономика непредсказуема: на инвестициях можно и зарабатывать, и терять. Насколько серьёзны сегодня риски для эндаументов и каким образом сектор адаптируется?

Эндаументы реагируют на экономические шоки точно так же, как и любой другой институциональный инвестор. Серьёзным стабилизирующим решением стал введённый Минэкономразвития в 2022 году мораторий, освободивший фонды от обязательного расформирования при резком падении стоимости чистых активов. Эта мера сняла наиболее острые риски и помогла стабилизировать настроения на рынке. Параллельно было приостановлено и требование об обязательной выплате текущего дохода. В итоге существенная часть фондов прошла трудный 2022 год лучше, чем закладывалось в пессимистичных сценариях. По сведениям Национальной ассоциации эндаументов, в 2024 году доходность большинства целевых капиталов уложилась в диапазон 10–20%, а у отдельных игроков оказалась и выше.

3. Что мешает развитию эндаументов, почему за почти двадцатилетнюю историю существования они не получили масштабного развития в России?

Основная проблема заключается в невысоком уровне осведомлённости о самом инструменте. Дефицит общественного доверия и в целом несформированная культура благотворительности в стране стали отправной точкой, блокирующей развитие

целевых капиталов. Отсюда вытекает стратегическая задача, нам, университетскому сообществу необходимо повышать информированность общества о механизмах поддержки некоммерческого сектора в принципе и эндаументов, в частности, и самим формировать культуру обращения с этими механизмами. Второй блок – это управление. Нужно прицельно работать над компетенциями попечительских советов, над качеством коллегиальных процедур, над работой инвестиционных комитетов, над привлечением внешней экспертизы там, где собственных компетенций не хватает. Возможно, в этом вопросе особо полезен будет опыт зарубежных стран, не обязательно Соединенных штатов. Третье – фандрайзинг как дисциплина в России проработан куда слабее, чем мог бы быть на текущем этапе. Многие фонды упираются в потолок исключительно по этой причине. В самих организациях-бенефициарах сбор средств не выстроен ни системно, ни на профессиональном уровне. Стоит наладить эту работу осмысленно, регулярно и по-настоящему профессионально и тогда и объёмы, и количество эндаументов начнут расти естественным образом. Но нужно понимать, что на преодоление этого барьера уйдет не один год. Важно параллельно закрыть законодательные пробелы и придать регулированию большую гибкость. Сегодня, например, нельзя слить два эндаумента в один или, наоборот, распределить средства одного капитала между несколькими управляющими компаниями. Требуется также прояснить порядок расформирования фондов и встроить в действующий правовой и финансовый контур новые инвестиционные инструменты. Но самый острый вопрос для фандрайзинга прямо сейчас – это, пожалуй, налоговые льготы для юридических лиц при пожертвованиях в эндаументы. Отдельная больная тема - уровень финансовой грамотности внутри самого сектора. Закон обязывает привлекать профессиональную управляющую компанию, но и сама НКО должна обладать компетенциями, достаточными для постановки задач управляющему и контроля результатов его работы.

Отдельный сюжет - роль государства в формировании и развитии эндаументов, в том числе через механизмы стимулирующего софинансирования. Большинство участников сообщества категорически против того, чтобы государство просто раздавало деньги или иные ресурсы. Гораздо более эффективным и устойчивым, что подтверждается и зарубежной практикой, и российским дореволюционным опытом, оказывается именно формат стимулирующего, мотивирующего софинансирования.

4. эндаумент создаётся фактически на века, и в российской логике его инвестиционная стратегия выглядит подчёркнуто консервативной. При этом за рубежом мы регулярно видим, как эндаументы заходят и в рисковые активы, и в альтернативные инструменты.

В чём отличие инвестиционной политики крупных российских эндаументов от зарубежных?

У нас почему-то закрепилось мнение, что стратегический инвестор обязательно должен быть консервативным. На мой взгляд, это представление расходится с мировой практикой. Стратегический инвестор, а эндаумент таковым и является, заходит в активы на очень длинный срок. Это, во-первых, те самые «длинные деньги», в которых объективно нуждается экономика. А во-вторых, именно протяжённый горизонт даёт инвестору возможность заходить в инструменты, которые на коротких отрезках могут не сработать или показывать сильную волатильность, но на длинной дистанции практически гарантированно приносят более высокую доходность.

Именно поэтому крупнейшие эндаументы мира размещают более половины своих средств в различные альтернативные инструменты. Для иллюстрации: небольшие университетские эндаументы в США (с активами до 25 млн долларов) держат в альтернативных инструментах порядка 11–15% портфеля. У крупнейших же эндаументов с активами свыше 1 млрд долларов в alternatives размещено около 58% средств. И в эту цифру даже не входят private equity. Что же касается венчурных инвестиций, то целевой капитал – это, консервативный участник рынка, ориентированный на стабильную доходность с долгосрочным горизонтом. Вместе с тем именно риск становится потенциальным источником дополнительной доходности. Вложение в одиночный стартап, безусловно, крайне рискованно, но при формировании диверсифицированного портфеля из нескольких таких проектов вероятность успеха существенно возрастает. Поэтому, на мой взгляд, использование подобных инструментов в принципе возможно, но требует аккуратного регулирования: введения лимитов, специальных процедур принятия инвестиционных решений, ограничения доступа, например, только для зрелых либо крупных эндаументов.

Интервью 4 (Э-4)

1. Как бы вы охарактеризовали состояние российского рынка целевых капиталов и что, на ваш взгляд, мешало развитию фондов? Почему за почти двадцатилетнюю историю их существования они не получили масштабного развития в России?

Почему мы пока не получили ожидаемых результатов? Можно сказать, что рынок целевого капитала в России ещё недостаточно развит, особенно в современном мире. Ранее у нас, конечно, существовали меценаты и долгосрочные вклады, можно

даже назвать их эндаументами, но с течением времени, из-за исторических событий, эта практика исчезла.

В настоящее время происходит восстановление института эндаументов. Мы ориентируемся на западные модели. Есть американская и европейская системы, и мы постепенно начинаем применять их у себя. Однако культура донорства у нас пока не развита, а местами вообще отсутствует. Люди охотнее жертвуют на медицинские цели или благотворительность, чем вкладываются в развитие науки и образования.

Например, в США многие выпускники жертвуют крупные суммы, недвижимость, землю и другие активы в эндаументы своих альма-матер, открывают институты имени своих меценатов. У нас же культура донорства пока отсутствует, да и люди не всегда понимают, зачем это нужно. Образовательный аспект и понимание важности целевых капиталов ещё недостаточно развиты.

2. А как бы вы охарактеризовали связь выпускников российских вузов с долгосрочными целями университета?

Я бы сказала, что чаще всего выпускники делают пожертвования в знак уважения. Если говорить о конкретных отдельных случаях, например, когда выпускник медицинского института занимается исследованиями или разработкой препарата, его пожертвование может быть связано именно с этим конкретным проектом. В целом же такие случаи редки, и, по моему мнению, это больше культурная особенность, выражение благодарности и уважения вузу.

3. Согласны ли вы с гипотезой о том, что в эндаументы технических вузов должны делать акцент именно на развитие коммуникации с бизнесом, а гуманитарные классические университеты развивать своё сообщество выпускников, учитывая их массовость и работать больше в этом направлении?

Наверно, соглашусь. Хотя у нас есть примеры выпускников, создавших свои крупные технологические компании, которые сделали пожертвования в наш фонд целевого капитала, и, наверняка, среди выпускников других технических вузов такие случаи тоже есть.

4. Учитывая достаточно короткую историю вуза, говорить о каком-то масштабном фандрайзинге со стороны выпускников, наверно, ещё рано, поэтому возник вопрос о фандрайзинговой политике университета в отношении реального сектора/бизнеса?

Здесь в первую очередь стоит сказать, что индустрия не всегда знакома с таким инструментом, как эндаумент. Сейчас мы активно ведём разговоры с индустрией,

прямо открыто рассказываем о наличии такого инструмента, понимая, что они плохо знакомы с этим механизмом. Часто у индустриальных партнёров есть долгосрочные запросы: они готовы целенаправленно инвестировать в конкретные разработки и доверить нам управление этими средствами, при условии прозрачности и чётких механизмов управления. Мы пытаемся немного «подтянуть» индустрию к этой модели. Надеюсь, у нас получится это реализовать.

Но в целом, я бы сказала, что в этом вопросе отсутствует системность – сложно выстроить причинно-следственные связи. Работа носит скорее точечный характер и, в основном, зависит от личных усилий руководителей и ключевых участников. Что касается нашей работы, она очень целенаправленная и адресная. Например, работая с такими партнёрами, как Сбербанк, мы успешно продвигаем тему искусственного интеллекта и, как следствие, привлекаем пожертвования от них в Фонд.

В области софинансирования различных научных проектов мы работаем с разнообразными источниками финансирования: от государственных фондов и научно-технологических инициатив до партнёрств с индустрией. Сейчас мы активно обсуждаем с промышленными партнёрами возможность совместного финансирования проектов.

5. Есть ли какая-то система мониторинга эффективности вкладываемых средств в те или иные проекты? Или какая-то система KPI, чтобы руководство фонда, руководство университета или жертвователи видели путь от точки вложения этих средств до итогового результата?

Подобных запросов мы пока не получали, но система учёта устроена так, что при необходимости мы можем предоставить подобную отчётность. Например, доходы от эндаумента, которые обычно распределяются в институт, мы направляем на финансирование различных программ. У нас есть специальная программа – это конкурсная инициатива, в рамках которой студенты и сотрудники предлагают практические идеи. Заинтересованные лица получают небольшие гранты для доработки своих проектов, и некоторые из них успешно развиваются: переходят в концептуальную фазу, создают стартапы или реализуют другие инициативы.

6. Говоря о расходовании средств фонда, какие направления деятельности вуза получают финансирование?

Первое – наука, мы можем финансировать из этих доходов фонда научные проекты, включая закупку оборудования. Следующее направление – образовательный

или, скорее, поддержка студентов и студенческих инициатив. Третий пул – инновации, сюда относятся проекты студентов и сотрудников, на которые фонд выдаёт гранты и ожидает какой-то конечный результат или стартап.

7. События последних лет наглядно показали, что экономика непредсказуема: на инвестициях можно и зарабатывать, и терять. Насколько высоки риски для эндаументов сегодня?

У Университета есть две управляющие компании, каждая управляет своим целевым фондом. Эти компании работают по декларации, которую мы очень тщательно согласовываем на уровне Правления. В состав Правления входят независимые эксперты фондового рынка, которые имеют активную позицию на рынке и хорошо разбираются в текущей ситуации. Поэтому на уровне Правления мы сначала определяем стратегию и вектор развития внутри нашей команды, а затем совместно с управляющими компаниями формируем и согласовываем декларацию.

8. Сейчас МОН ожидает от университетов активного развития целевых капиталов. На ваш взгляд, всем ли вузам нужно это делать?

Основной момент – это понимание, кто будут потенциальные доноры. То есть, ожидания должны быть оправданы, и нужно чётко понимать, куда идти за финансированием. Кроме того, важен вопрос управления такими средствами и направления инвестирования. Сейчас активно развиваются платформенные решения для управления инвестициями. Возможно, это – эффективное решение для небольших эндаументов, потому что управлять им через платформу, которая занимается большими объёмами средств, гораздо эффективнее, чем вкладывать эти минимальные «три миллиона» в отдельные акции или фонды.

9. С точки зрения развитости инвестиционной политики российским фондам нужно что-то менять?

Ограниченность инвестиционного набора возможностей и разнообразие активов, находящихся в распоряжении фонда. Например, у нас недостаточно развит рынок недвижимости, земли, жилья, на котором западные фонды зарабатывают.

Университет в своей стратегии инвестирования придерживается осторожной модели, мы используем весь инвестиционный инструментарий, доступный в России, но с ограничениями. То есть мы принимаем определённые риски, но в допустимых объёмах, в рамках своих возможностей. Естественно, мы не выходим на международные рынки. В целом, я считаю, что у нас есть ограничения по полноте

возможностей для имущественных инвестиций. Но эти ограничения – регуляторные, то есть обусловлены законодательной базой.

10. Если бы законодательство расширило направления инвестирования фондов целевых капиталов, в частности, например, разрешило инвестиции в альтернативные инвестиции, это бы позволило увеличить темпы накопления в эндаументах?

Это во многом зависит от управленческих навыков команды, которая будет курировать тот или иной портфель. Альтернативные инвестиции, как мы знаем, – высокорискованные, но и высокодоходные, поэтому важно применять подход квалифицированного инвестора. Необходимо сертифицировать управление командой или самим фондом и предоставлять такие возможности только серьёзным инвесторам, признанным квалифицированными. В любом случае, при эффективном управлении и сбалансированности портфеля, мы можем ожидать рост – как размера эндаумента, так и доходности.

11. С учётом модели, истории эндаумента, как бы вы определили роль эндаумента?

В свете нашего недавнего опыта – это в первую очередь поддержка в контексте реализации задач, поставленных в нашей стратегии. Фонд создаёт стабильный фундамент для реализации наших проектов и развития института в целом. Эти инициативы – это не просто операционная деятельность, а именно стратегические, инвестиционные направления.

Кроме того, наличие ресурсов фонда помогает снизить нашу уязвимость перед внешними обстоятельствами, особенно в условиях сокращения государственного финансирования вузов. Это значительно укрепляет нашу финансовую стабильность, позволяя планировать на долгосрочную перспективу. При составлении бюджета мы учитываем возможные финансовые риски и определяем источники их покрытия на ближайшие периоды.

Интервью 5 (Э-5)

1. Почему за столько лет существования законодательства в отношении эндаументов они не получили широкого распространения в России? Что больше повлияло: наличие бюджетного финансирования или отсутствие культуры фандрайзинга?

В России развитие эндаументов происходит эволюционным путём. Первыми в 2007 году учредили эндаументы ведущие вузы, затем появлялись фонды целевого капитала других университетов, школ, музеев, НКО. За это время ежегодно появлялось

5–20 новых фондов целевого капитала, в 2024 году – 40. Сегодня количество эндаументов в России превышает 330, но потенциал конечно значительно больше, ведь одних университетов в России более 1000. Таким же постепенным был рост объёмов в денежном выражении – на 10% в год (за исключением 2022 года, когда Благотворительный Фонд Владимира Потанина создал целевой капитал в размере почти 100 млрд рублей, что кратно увеличило рынок). Сегодня объём российского рынка целевых капиталов превышает 205 млрд рублей.

Эти цифры не стали более впечатляющими (и в абсолютном, и в относительном выражении, применительно к бюджетам организаций) по целому ряду причин: отсутствие политической воли и стратегического мышления руководства организаций; неразвитость культуры благотворительности; экономическая неопределённость.

Также эндаумент – это игра вдолгую, которая требует выстраивания стратегии для накопления средств в достаточном объёме. Культура благотворительности и фандрайзинга также формируется постепенно.

2. Чего не хватает законодательству в области регулирования деятельности фондов целевого капитала, чтобы развитие фондов происходило более активно, чем за последние 10 лет?

Сам инструмент эндаумента содержит в себе как преимущества, так и ограничения. Кроме того, закон принимался в 2006 году, и за 20 лет эндаументам стало несколько «тесно» в обозначенных рамках. За это время многие вузы научились сотрудничать с бизнесом, получили широкое распространение различные направления: корпоративные кафедры, стипендии, образовательные гранты, повышение квалификации, поддержка студенческого предпринимательства, научные исследования в интересах бизнеса. Сегодня всё это формально остаётся за пределами договоров пожертвования. Меры по совершенствованию законодательства стоит разделить на меры повышения эффективности деятельности самих фондов (расширение сферы деятельности эндаументов за счёт приносящей доход деятельности, льготное налогообложение грантов эндаумента), меры стимулирования благотворителей и меры повышения эффективности инвестиционных стратегий.

3. Насколько эффективно оценивать фонды целевого капитала только через финансовые показатели? Какие нефинансовые показатели могут показать качество интеграции целевого капитала в деятельность университета и эффективность его использования?

Абсолютные цифры – важный показатель, но не менее важна качественная оценка. Роль эндаумента можно оценить и с точки зрения вовлечения выпускников и партнёров, и с точки зрения поддержанных инициатив. Эндаумент является организатором таких мероприятий, как заседания Попечительского совета, деловые форумы и конференции, предлагает сотрудничество компаниям и выпускникам с учётом ресурсов университета. Так мы формируем сообщество партнёров, а количество благотворителей растёт с каждым годом.

Также можно оценить количество благополучателей и реализованных проектов. Все подразделения университета так или иначе получают поддержку Эндаумента. Финансирование затрагивает полный цикл обучения: абитуриентов, студентов, преподавателей и почётных профессоров. Ежегодно мы делаем запросы новых инициатив и проектов развития у подразделений, проводим конкурс студенческих грантов. Именно поэтому важна нефинансовая публичная отчётность, которая содержит информацию обо всех мероприятиях, фотографии, инфографику.

4. Должен ли Университет финансировать рекламные кампании или стартовые фандрайзинговые мероприятия в период становления фонда?

Информационная поддержка для начинающих фондов крайне важна. Однако перед началом рекламных мероприятий необходимо сформулировать и хорошо проработать «продукт» эндаумента. Недостаточно просто объявить выпускникам и партнёрам, что фонд был создан. Маркетинговая стратегия фонда должна быть хорошо продумана и содержать как очные мероприятия, так и онлайн-присутствие (разработку сайта, ведение соцсетей), а также интервью руководства вуза. Фандрайзинговые мероприятия стоит аккуратно интегрировать в общеуниверситетские мероприятия, например, встречи выпускников, но не делать сбор средств сразу основной темой. На первых порах стоит заручиться поддержкой наиболее лояльных выпускников и привлекать средства компаний-спонсоров.

5. Какой минимальный размер фонда должен быть сформирован для того, чтобы фонд начал распределять инвестиционный доход?

Фонд должен начинать «работать» с самого начала. Распределение инвестиционного дохода, даже небольшого, повышает привлекательность фонда в глазах потенциальных благотворителей. Не случайно в законе о целевых капиталах есть требование об обязательном распределении не менее 25% инвестиционного дохода за 3 года. Парадоксально, но чем больше эндаументы тратят, тем больше они привлекают.

6. Возможности развития целевого капитала и их более эффективного использования больше у негуманитарных университетов? Если да, то как тогда развивать этот инструмент гуманитарным вузам?

Каждый вуз может найти партнёров по своему профилю, будь то технический или гуманитарный. Социо-гуманитарные технологии также могут быть востребованы у бизнеса.

7. Какие новые формы партнёрств на стыке государственно-частного партнёрства могли бы ускорить процесс наращивания целевых капиталов в гуманитарных вузах?

Для любого вуза актуально объединение на своей площадке бизнеса, исследователей и студентов, чтобы одновременно разрабатывать новые решения для экономики и развивать таланты. Такими форматами могут быть лаборатории, R&D-центры, акселераторы, совместные предприятия, стартапы, спинофф-компании, производственная аспирантура. Эндаумент представляется привлекательным механизмом для аккумулирования капитала и поэтапного финансирования долгосрочных технологических проектов, синтеза образования, науки, технологий и предпринимательства.

8. Какие различия у фандрайзинга в гуманитарном вузе и техническом?

Думаю, что технологии фандрайзинга одинаковые, различаются только проекты. Под технологиями фандрайзинга я имею в виду выявление потенциальных дарителей и их возможных мотивов, составление коммерческого предложения, направление этого предложения компаниям и выпускникам, корректировка предложения на основе обратной связи при необходимости.

9. Достаточно ли только работы с сетью выпускников для стабильного прироста фонда?

Опорой для прироста Фонда скорее является бизнес с конкретными запросами и интересами, хотя важно развивать и вклады выпускников, как крупные пожертвования, так и небольшие, но массовые и регулярные взносы.

10. Возможно ли создание унифицированной структуры финансирования деятельности вуза за счёт средств фонда?

В распределении инвестиционного дохода необходимо найти баланс между интересами университета, эндаумента и доноров. Обычно средства привлекаются на новые, яркие проекты развития. Жертвователи и партнёры хотят видеть конкретные результаты своей поддержки, долгосрочные качественные изменения. Для

начинающих фондов это могут быть стипендии для студентов, новое оборудование или доступ к электронной библиотеке.

Операционные расходы университета стоит по возможности покрывать за счёт собственных средств, а средства Эндаумента направлять на проекты развития. Однако одно из преимуществ Эндаумента – в его гибкости, и в случае необходимости возможно оперативно отреагировать на запросы университета (как, например, расходы по переводу образовательного процесса в дистанционный режим во время пандемии).

11. Должен ли фонд участвовать в процессе выстраивания стратегии развития университета? Если да, то в какой степени?

Да, конечно. В нашем случае Эндаумент владеет информацией о финансировании всех проектов развития и внёс большой вклад при написании стратегии Университета. Целевым значением размера Фонда на текущий момент является размер бюджета Университета. Так, при средней доходности в 10% Фонд сможет покрывать 10% расходов вуза.

12. Может ли маркетинговая функция частично или полностью быть передана эндаумент-фонду?

Да, Фонд, взаимодействуя с бизнесом и выпускниками, транслирует ценности университета, информацию о новых направлениях и программах, отдельные новости университета. Одна из наших амбиций, которая особенно актуальна сегодня – продвижение научных исследований в бизнес-среде с целью их коммерциализации.

13. Как бы вы проранжировали институциональные барьеры по степени влияния?

1. Управленческий.
2. Дефицит доверия со стороны бизнеса.
3. Когнитивный (понимание сущности эндаумента).
4. Фрагментарность фандрайзинговых практик.
5. Социально-институциональный (сообщества выпускников).
6. Неопределённость ожиданий по доходности.

Да, у многих крупных компаний действуют ограничения в отношении благотворительных пожертвований в целевой капитал, даже если они активно поддерживают другие проекты – это тоже можно отнести к институциональным барьерам.

Приложение 18: Анализ результатов экспертного онлайн-анкетирования (опрос)

Структура эмпирического исследования

В целях эмпирической валидации модели совершенствования механизмов управления фондами целевого капитала российских университетов в период 2024–2025 гг. было проведено формализованное экспертное онлайн-анкетирование на платформе Google Forms. Цель исследования – получение, систематизация и научный анализ оценочных суждений представителей управленческого корпуса российских университетов, руководителей эндаумент-фондов, ассоциаций выпускников, а также независимых экспертов в области вопросов развития целевых капиталов в системе управления российскими вузами.

Для достижения цели исследования сформулированы следующие задачи:

1. верифицировать тезис о приоритете институциональных (нефинансовых) барьеров над финансовыми и макроэкономическими в развитии фондов целевого капитала;
2. получить экспертную оценку методологической обоснованности дополнительных нефинансовых показателей рейтингования;
3. определить экспертную оценку донорского потенциала выпускников различных укрупнённых групп специальностей и направлений подготовки;
4. оценить эффективность различных моделей привлечения корпоративных доноров;
5. выявить экспертные предпочтения относительно мер государственной поддержки развития университетских эндаументов;

Эмпирически проверяемые гипотезы исследования:

1. Гипотеза 1: Институциональные барьеры (слабая связь выпускников, недооценённость долгосрочной функции целевого капитала, неразвитый фандрайзинг) получают значимо более высокие оценки значимости, чем финансово-инвестиционные и макроэкономические;
2. Гипотеза 2: не менее 70% экспертов поддерживают включение в методику рейтингования дополнительных нефинансовых показателей;
3. Гипотеза 3: выпускники технических, ИТ- и управленческих направлений, по экспертной оценке, обладают значимо более высоким донорским потенциалом, чем выпускники гуманитарных, медицинских и творческих направлений;

Метод исследования и инструментарий

Ведущим методом сбора первичных данных выбран формализованный экспертный онлайн-опрос. Выбор обусловлен узостью профессионального круга носителей

релевантного знания, географическим распределением респондентов и необходимостью получения сопоставимых количественных оценок.

Инструментарий включал шесть тематических блоков с вопросам: (1) паспорт респондента; (2) оценка институциональных барьеров; (3) роль эндаумент-фонда в модели управления вузом; (4) оценка показателей рейтингования; (5) донорский потенциал выпускников; (6) модели привлечения корпоративных доноров и меры государственной поддержки. В качестве основного измерительного инструмента применялись 3-балльные шкалы согласия / значимости / эффективности, а также вопросы множественного выбора и открытые вопросы для тематического анализа.

Характеристика выборки

В экспертном опросе приняли участие 72 респондента, удовлетворяющих критериям включения. По функциональной принадлежности респонденты распределились следующим образом (таблица 18.1).

Таблица 18.1 Распределение экспертов по функциональной принадлежности

Категория эксперта	Абс. число	Доля, %
Независимый эксперт / консультант	11	15%
Проректор по стратегическому развитию / экономике и финансам/	15	21%
Руководитель иного структурного подразделения вуза	13	18%
Директор / заместитель директора фонда целевого капитала	5	7%
Декан / заместитель декана факультета	15	21%
Руководитель ассоциации выпускников / центра развития карьеры	3	4%
Директор проектного офиса	2	3%
Иное (указано)	8	11%
Итого	72	100%

Распределение респондентов по типу представляемой образовательной организации демонстрирует доминирование ведущих университетов с развитой инфраструктурой стратегического управления: участники программы «Приоритет-2030» (включая комбинированные категории) составляют 32,7%, федеральные университеты – 25,0%, национальные исследовательские университеты – 19,2%. Корпоративные и частные вузы представлены в выборке умеренно (5,8% и 3,8% соответственно), что соответствует структуре генеральной совокупности.

По географическому признаку выборка преимущественно представлена экспертами из Москвы (40,4%), Южного и Северо-Кавказского федеральных округов (14,1%), Дальневосточного федерального округа (10,6%), Приволжского федерального округа (7,7%). Прочие регионы (Урал, Санкт-Петербург, Сибирь, Северо-Запад, Центральная Россия за пределами Москвы) представлены в умеренной пропорции.

Важной характеристикой выборки является высокая доля экспертов, представляющих вузы со зрелыми эндаумент-фондами и функционирующими более пяти лет (~54%); 13,7% – с фондами на этапе создания; 18,3% – с зарегистрированными, но фактически не функционирующими фондами. Совокупная доля экспертов, имеющих практический опыт взаимодействия с эндаумент-фондом, составляет 86,2%, что обеспечивает высокую содержательную квалификацию выборки.

Анализ институциональных барьеров развития эндаумент-фондов

В рамках проверки Гипотезы 1 экспертам было предложено оценить значимость десяти барьеров развития фондов целевого капитала российских университетов по 3-балльной шкале (1 – незначимый барьер; 2 – значимый; 3 – критически значимый). Результаты ранжирования по среднему баллу представлены в таблице 18.2.

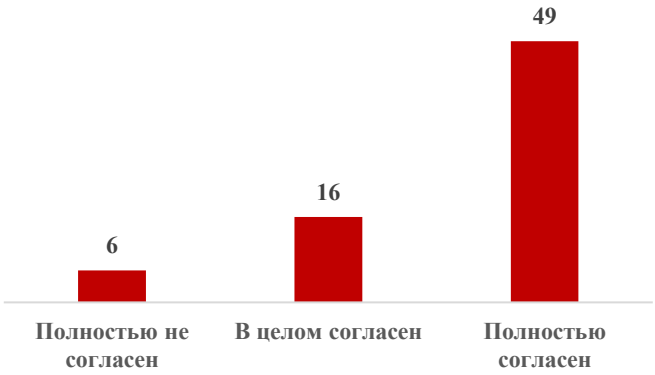
Таблица 18.2 Экспертная оценка значимости барьеров развития эндаумент-фондов

Барьер	«Критич.» (3), %	Знач. (2+3), %
Неразвитый фандрайзинг от стратегии вуза	53,8	82,7
Слабая связь выпускников с долгосрочными целями вуза	46,2	82,7
Недооцененность долгосрочной функции целевого капитала	42,3	82,7
Правовые и регуляторные ограничения ФЗ-275	25,5	76,5
Нестабильность макроэкономических условий инвестирования	28,8	73,1
Недостаточная развитость инвестиционной политики и отсутствие нефинансовых показателей эффективности	28,8	71,2
Дефицит квалифицированных кадров в управлении фондом	26,9	61,5
Неопределённость ожиданий по доходности (быстрый эффект)	23,1	55,8
Неразвитость цифровой инфраструктуры взаимодействия с донорами	22,4	55,1
Низкая прозрачность использования доходов фонда	21,2	50,0

Анализ полученных распределений демонстрирует чёткую иерархию приоритетов. Тройку наиболее значимых барьеров образуют сугубо институциональные факторы: неразвитость стратегического фандрайзинга, слабая связь выпускников с долгосрочными целями вуза и когнитивный барьер недооцененности долгосрочной функции целевого капитала. Совокупная доля экспертов, признавших эти барьеры значимыми или критически значимыми, в каждом случае составляет 82,7 %.

Финансово-инвестиционные и макроэкономические барьеры (нестабильность макроусловий, недостаточная развитость инвестиционной политики, неопределённость ожиданий по доходности) занимают 5–8 позиции с существенно меньшими оценками значимости. Низкая прозрачность использования доходов фонда замыкает рейтинг, что косвенно свидетельствует о наличии в большинстве представляемых респондентами вузов работающих механизмов отчётности.

Согласны ли Вы со следующим утверждением: «Главным ограничением развития эндаумент-фондов российских университетов являются институциональные барьеры (дефицит доверия, слабость сообществ выпускников, рассогласование стратегий), а не отсутствие финансовых ресурсов у потенциальных доноров»?



Дополнительно была проведена проверка тезиса о приоритете институциональных барьеров через прямой вопрос о согласии с соответствующим утверждением. По результатам опроса 90,42% респондентов выразили согласие или полное согласие с тезисом о приоритете институциональных барьеров (68,05% – полное согласие; 22,2% – частичное); лишь 8,3% не согласились с данным утверждением (1 респондент воздержался от ответа). Это согласуется с результатами факторного ранжирования и подтверждает устойчивость экспертного консенсуса.

В открытом вопросе о факторах, в наибольшей степени препятствующих росту пожертвований от выпускников, респонденты распределились следующим образом:

1. «Недостаточная информационная работа с выпускниками со стороны вуза» – 21 экспертов;
2. «Низкий уровень доверия к прозрачности использования средств фонда» – 16 экспертов;
3. «Недостаточный уровень доходов выпускников» – 10 экспертов;
4. «Отсутствие устойчивой ассоциации / сообщества выпускников» – 9 экспертов;
5. «Отсутствие налоговых и репутационных стимулов для доноров» – 8 эксперта;
6. «Отсутствие удобных цифровых механизмов пожертвований» – 4 эксперта.

Принципиально значимым является то обстоятельство, что лишь 22,2% экспертов отнесли низкий уровень доходов выпускников к ключевому препятствующему фактору, тогда как 80,5% указали на различные институционально-управленческие причины (информационная работа, доверие, сообщество, стимулы, цифровизация). Это содержательно подтверждает гипотезу 1 в её центральном тезисе: главная проблема развития целевых капиталов лежит не в плоскости финансовых ресурсов потенциальных доноров, а в институциональной среде их взаимодействия с вузом. Стоит отметить, что все 4 ответа о недостаточном уровне цифровых механизмов пожертвований дали представители эндаумент-сообщества.

Экспертная оценка роли эндаумента в модели управления вузом

В рамках содержательной верификации авторской концепции консолидированной модели управления вузом, в которой эндаумент-фонд выступает не вспомогательным финансовым инструментом, а интегрирующим элементом и драйвером институциональной трансформации, экспертам было предложено оценить степень согласия с шестью утверждениями по 3-балльной шкале. Результаты представлены в таблице 3.

Таблица 18.3 Экспертная оценка тезисов о роли эндаумента в управлении вузом

Тезис	Медиана	Согласие (2+3), %
Интеграция эндаумента требует пересмотра горизонта стратегического планирования	3,0	92,3
Управление на принципах сетевого взаимодействия попечительского совета и руководства	3,0	86,3
Целевой капитал – интегрирующий элемент модели управления, а не вспомогательный инструмент	2,0	92,3
Эндаумент-фонд является драйвером институциональной трансформации вуза	2,0	82,4
Инвестиционный доход не должен направляться на покрытие операционных дефицитов	2,0	78,8
Двухконтурная финансовая модель – оптимальна для интеграции эндаумента	2,0	73,1

Полученные ответы демонстрируют высокий уровень экспертной поддержки концептуальных положений диссертационного исследования. Наиболее консенсусным является тезис о необходимости пересмотра горизонта стратегического планирования при интеграции эндаумента, что напрямую коррелирует с авторским положением о появлении «длинных денег» как сущностной характеристике целевого капитала. Тезис о целевом капитале как интегрирующем элементе модели управления получил столь же высокую поддержку, что подтверждает обоснованность ключевого теоретического положения главы 3 диссертации.

Тезис о роли эндаумента как драйвера институциональной трансформации поддержан 82,4% экспертов, что свидетельствует о готовности профессионального сообщества к восприятию эндаумента не как пассивного финансового резерва, а как активного элемента трансформационных процессов. Сетевой принцип управления подтверждает применимость концепции «системы сдержек и противовесов» Г. Хансманна к российским условиям.

Двухконтурная финансовая модель, подробно обоснованная в параграфе 3.1, получила экспертное признание (73,1%), однако в сравнении с другими тезисами уровень согласия здесь ниже. Это объясняется относительной концептуальной новизной модели для практики российских вузов и необходимостью её дальнейшей популяризации. Результаты

данного блока в совокупности обеспечивают эмпирическую валидацию концептуальной части главы 3 – все положения авторской концепции получили доминирующую поддержку экспертного сообщества.

В открытом вопросе о ключевом изменении в управленческой практике, способном ускорить развитие целевого капитала в перспективе 3–5 лет, ответы экспертов кластеризуются по следующим направлениям: систематизация фандрайзинга, стимулирование пожертвований, внедрение показателей эффективности. Примеры ответов представлены ниже:

1. Переход от пассивного сбора средств к активной фандрайзинговой стратегии с вовлечением всех подразделений и партнёрств с бизнесом и государством. Включение показателей по привлечению в эффективные контракты директора ФЦК, и руководителей факультетов. Отказ от номинальных руководителей ФЦК.
2. Развитие ассоциаций выпускников, межвузовское сотрудничество в вопросах развития сообществ выпускников. Отказ от абстрактных призывов «пожертвуйте на развитие университета» в пользу создания жестко структурированных, узких субфондов (на конкретную лабораторию, именную стипендию или профессуру).
3. KPI и мониторинг – внедрение национальных показателей эффективности работы фондов и KPI, связанных с финансируемыми через эндаумент проектами;
4. Налоговые льготы, государственная поддержка университетов, активно развивающих фонды целевого капитала;
5. Более прозрачная финансовая политика, чёткое понимание цели вложений с обратной связью донорам.
6. Внедрение практики передачи в целевой капитал долей в университетских стартапах или процента от лицензирования патентов.
7. Объединение разрозненных ассоциаций выпускников и дирекций эндаументов в единую CRM-систему. Переход от организации ежегодных встреч к непрерывному «выращиванию» доноров
8. В России сейчас стареет первое поколение крупных бизнесменов эпохи 90-х и нулевых, которые начинают задумываться о наследовании и «вечной памяти». Вузы, которые первыми предложат понятный правовой механизм увековечивания имени через эндаумент, перехватят огромный капитал, который иначе ушел бы в частные семейные фонды.

Содержательно эти направления корреспондируют с предложенным в главе 3 семиэтапным механизмом интеграции эндаумента в деятельность вуза и с авторской методикой расширенного рейтингования.

Экспертная оценка показателей методики рейтингования

В рамках верификации гипотезы 2 о поддержке нефинансовых показателей рейтингования экспертам было предложено оценить методологическую обоснованность включения каждого из одиннадцати показателей в механизм оценки фондов целевого капитала по 3-балльной шкале (1 – нецелесообразен; 2 – желателен; 3 – необходим). Результаты ранжирования представлены в таблице 18.4.

Таблица 18.4 Экспертная оценка методологической обоснованности дополнительных показателей

Показатель	«Необх.» (3), %	Поддержка (2+3), %
П-9.1. Доля научных и технологичных проектов	51,0	98,0
П-7. Уровень диверсификации донорской базы	59,2	91,8
П-8. Размер фонда в расчёте на одного студента	56,0	90,0
П-6. Прирост размера фонда без учёта инвестдохода	51,0	90,2
П-5. Доля доходов от ФЦК в общем бюджете университета	46,2	88,5
П-9.2. Доля новых образовательных программ при поддержке доноров	39,2	90,2
П-10. Капитализация интеллектуальной деятельности	47,1	78,4
ПФПО-5. Наличие опубликованной стратегии развития фонда	41,2	76,5
П-9.3. Число проектов с признаками коммерциализации	43,1	84,3
П-11. Динамика числа специализированных субфондов	43,1	84,3
ПФПО-6. Цифровая прозрачность	43,1	78,4

Все одиннадцать предложенных автором дополнительных показателей получили высокий уровень экспертной поддержки. Средние оценки находятся в диапазоне от 2,29 (ПФПО-6) до 2,65 (П-9.1) баллов по 3-балльной шкале, что соответствует устойчивой поддержке между «желателен» и «необходим». Доля экспертов, поддержавших включение показателя (баллы 2 и 3), варьируется от 76,5% до 98,0%.

Лидером экспертной поддержки является показатель доли научных и технологичных проектов, финансируемых из фонда (98,0% поддержки), что отражает запрос вузовского сообщества на демонстрацию реального вклада эндаументов в научно-технологическое развитие университета. На втором и третьем местах – показатели, характеризующие зрелость фондов: уровень диверсификации донорской базы (91,8%) и размер фонда в расчёте на одного студента (90,0%). Эти результаты подтверждают теоретический тезис диссертации о необходимости перехода от чисто финансовых индикаторов к показателям, отражающим качество институционально-управленческой модели.

Экспертам также предлагалось выбрать три показателя, обладающие, по их мнению, наибольшей управленческой ценностью для объективной оценки зрелости фонда. Наибольший приоритет получили показатели: П-6 (46,2%), П-7(42,3%), П-5 (37,1%).

Наименьшее число респондентов отдало приоритет показателям П-9.3, П-10 и ПФПО 5,6. То есть при общей высокой оценке методологической обоснованности всех показателей экспертный выбор управленчески наиболее ценных смещён к индикаторам, характеризующим масштаб и устойчивость фонда (П-5, П-7, П-8). Этот результат имеет важное значение для практической реализации усовершенствованной методики, поскольку при ограничениях на число итоговых показателей рейтинга приоритет следует отдать именно этим трём индикаторам как формирующим основу управленческой диагностики. Для проверки гипотезы также был использован прямой вопрос о согласии с тезисом: «Включение нефинансовых показателей в методику рейтингования повысит её управленческую ценность и будет способствовать развитию эндаумент-фондов». Результаты: полностью согласны (3 балла) – 38 экспертов (73,1%); скорее согласны (2 балла) – 12 экспертов (23,1%); не согласны (1 балл) – 2 эксперта (3,8%). Совокупная доля поддержки составляет 96,2%, доля полного согласия – 73,1%. Гипотеза 2 эмпирически подтверждается с высокой степенью достоверности.

Экспертная оценка донорского потенциала выпускников

В целях эмпирической проверки гипотезы 3 о приоритетной роли выпускников технических, ИТ- и управленческих направлений как ядра перспективной донорской базы экспертам предлагалось оценить перспективность различных категорий выпускников по 3-балльной шкале (1 – минимальная перспективность; 3 – максимальная). Результаты приведены в таблице 18.5.

Таблица 18.5 Экспертная оценка донорского потенциала выпускников

Категория выпускников	«Макс.» (3), %	Перспект. (2+3), %
Управленческие направления (38.00.00)	58,7	93,5
ИТ-направления (09.00.00, 10.00.00)	54,3	93,5
Технические и инженерные направления	50,0	89,6
Управление в технических системах (27.00.00)	40,4	89,4
Экономические направления	45,8	79,2
Юридические направления	34,8	71,7
Гуманитарные и социальные направления	27,7	63,8
Творческие направления	27,1	62,5
Медицинские направления	19,1	57,4

Полученное ранжирование чётко выделяет ядро перспективной донорской базы: первые четыре позиции занимают выпускники управленческих, ИТ-, инженерно-технических направлений и направлений управления в технических системах – именно те укрупнённые группы специальностей, которые обозначены в авторской концепции как приоритетные. Доля экспертов, признавших перспективность донорского потенциала максимальной, составляет 40,4–58,7%. Гуманитарные и социальные, творческие и

медицинские направления получили существенно более низкие оценки, что отражает экспертное восприятие связи между траекторией трудоустройства выпускников указанных направлений и их потенциальной донорской активностью. Важно отметить, что данный результат не следует интерпретировать как умаление академической или социальной значимости соответствующих направлений подготовки, речь идёт исключительно о фандрайзинговой стратегии и приоритизации работы с потенциальными донорами.

Оценка моделей корпоративного партнёрства

Экспертам было предложено оценить эффективность семи моделей привлечения корпоративных доноров в российских условиях по 3-балльной шкале (1 – низкая эффективность; 3 – высокая эффективность). Результаты приведены в таблице 18.6.

Таблица 18.6 Экспертная оценка эффективности моделей корпоративного партнёрства

Модель	«Высокая» (3), %	Эфф. (2+3), %
Налоговые преференции для корпоративных доноров	71,2	86,5
Именные субфонды компаний внутри университетского эндаумента	58,8	88,2
Механизмы matching funds (1:1, 1:2)	50,0	86,5
Репутационные программы (попечительские советы)	36,5	88,5
Совместные центры трансфера технологий и венчурные фонды	28,8	88,5
Базовые кафедры компаний в университетах	36,0	78,0
Совместные образовательные программы с корп. университетами	29,4	80,4

Лидерами, по экспертной оценке, эффективности являются модели, связанные с прямыми финансово-управленческими стимулами: налоговые преференции для корпоративных доноров (71,2% экспертов признали модель высокоэффективной), именные субфонды внутри университетского эндаумента и механизмы софинансирования. Эти три модели образуют каркас «жёстких» инструментов корпоративного фандрайзинга, опирающихся на формализованные финансовые механизмы и инструменты налогового стимулирования.

«Мягкие» репутационные модели (репутационные программы, базовые кафедры, совместные образовательные программы) получили чболее низкие, но в целом устойчиво положительные оценки эффективности. Это согласуется с авторским положением о необходимости комбинирования репутационно-имиджевых и прямых финансовых инструментов в фандрайзинговой стратегии вуза.

В вопросе о приоритетных мерах государственной поддержки развития университетских эндаументов (множественный выбор) экспертные предпочтения распределились следующим образом:

4. расширение налоговых льгот для корпоративных доноров – 30 экспертов;

5. снятие правовых ограничений Федерального закона № 275-ФЗ по инвестиционным инструментам – 28;
6. введение государственного софинансирования (matching funds) – 21;
7. расширение налоговых льгот для физических лиц – доноров – 16;
8. включение показателей развития эндаумента в систему оценки эффективности ректоров – 11;
9. создание единой цифровой платформы университетских эндаументов – 10;
10. введение обязательного минимального размера эндаумента как критерия участия в программах развития – 7.

Полученные распределения формируют «треугольник приоритетных мер»: налоговое стимулирование (как корпоративных, так и индивидуальных доноров – совокупно 88,5% упоминаний), регуляторное реформирование (снятие ограничений ФЗ-275 – 44,2%) и государственное софинансирование по принципу matching funds (40,4%). Эти три направления должны рассматриваться как ядро государственной политики развития университетских эндаументов в Российской Федерации.

Экспертам было предложено оценить эффективность семи моделей привлечения корпоративных доноров в российских условиях по 3-балльной шкале (1 – низкая эффективность; 3 – высокая эффективность). Результаты приведены в таблице 18.6.

Таблица 18.6 Экспертная оценка эффективности моделей корпоративного партнёрства

Модель	«Высокая» (3), %	Эфф. (2+3), %
Налоговые преференции для корпоративных доноров	71,2	86,5
Именные субфонды компаний внутри университетского эндаумента	58,8	88,2
Механизмы софинансирования	50,0	86,5
Репутационные программы (попечительские советы)	36,5	88,5
Совместные центры трансфера технологий и стартапы	28,8	88,5
Базовые кафедры компаний в университетах	36,0	78,0
Совместные образовательные программы с корп. университетами	29,4	80,4

Лидерами, по экспертной оценке, эффективности являются модели, связанные с прямыми финансово-управленческими стимулами: налоговые преференции для корпоративных доноров (71,2% экспертов признали модель высокоэффективной), именные субфонды внутри университетского эндаумента и механизмы софинансирования. Эти три модели образуют каркас «жёстких» инструментов корпоративного фандрайзинга, опирающихся на формализованные финансовые механизмы и инструменты налогового стимулирования.

«Мягкие» репутационные модели (репутационные программы, базовые кафедры, совместные образовательные программы) получили несколько более низкие, но в целом устойчиво положительные оценки эффективности. Это согласуется с авторским положением о необходимости комбинирования репутационно-имиджевых и прямых финансовых инструментов в фандрайзинговой стратегии вуза.

В вопросе о приоритетных мерах государственной поддержки развития университетских эндаументов (множественный выбор) экспертные предпочтения распределились следующим образом:

1. расширение налоговых льгот для корпоративных доноров – 30 экспертов;
2. снятие правовых ограничений Федерального закона № 275-ФЗ по инвестиционным инструментам – 28;
3. введение государственного софинансирования (matching funds) – 21;
4. расширение налоговых льгот для физических лиц – доноров – 19;
5. включение показателей развития эндаумента в систему оценки эффективности ректоров – 11;
6. создание единой цифровой платформы университетских эндаументов – 10;
7. введение обязательного минимального размера эндаумента как критерия участия в программах развития – 9.

Полученные распределения формируют «треугольник приоритетных мер»: налоговое стимулирование (как корпоративных, так и индивидуальных доноров – совокупно 88,5% упоминаний), регуляторное реформирование (снятие ограничений ФЗ-275 – 44,2%) и государственное софинансирование по принципу matching funds (40,4%).

Для определения векторов дальнейших научных изысканий экспертному сообществу был предложен открытый вопрос об актуальных проблемах управления фондами целевого капитала. В число приоритетных тем вошли: технологии фандрайзинга, организационные принципы работы фондов, а также создание узкопрофильных и именных субфондов. Кроме того, эксперты отметили важность изучения роли эндаументов в развитии человеческого капитала, включая разработку механизмов оценки их влияния на качество образования и поиск оптимальных моделей распределения доходов.

Приложение 19: Концептуальная модель управления эндаумент-фондом университета



Источник: составлено автором на основе синтеза ресурсного подхода (Barney, 1991), институционального подхода (DiMaggio & Powell, 1983) и теории заинтересованных сторон (Freeman, 1984)