

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

DOI: 10.26794/2226-7867-2026-16-1-124-133

УДК 378.4(73):336.648(045)

Организация работы эндаумент-фондов в политике университетского образования зарубежных стран (на примере США)

М.Е. Родионова

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена комплексному анализу роли эндаумент-фондов (целевых капиталов) в системе высшего образования США как ключевого механизма обеспечения финансовой автономии и стратегического развития университетов. В работе исследуются: нормативно-правовая база функционирования эндаументов (законы UMIFA 1972 г. и UPMIFA 2006 г.); принципы управления и распределения доходов (межпоколенческое равновесие, фидуциарные стандарты); инвестиционные стратегии ведущих университетов (Гарвард, Йель, Стэнфорд, Принстон); вызовы, связанные с политизацией академической среды и государственным вмешательством; международные параллели (Япония, Саудовская Аравия, Китай). На основе эмпирических данных (отчеты NACUBO, финансовые показатели университетов, правовые документы) автор демонстрирует, что эндаументы выступают не только финансовым инструментом, но и маркером академической легитимности, индикатором институциональной зрелости. Сделан вывод о необходимости правовой защиты эндаументов от инструментализации в политических целях, а также о глобальном тренде к адаптации американской модели целевого капитала в других странах.

Ключевые слова: эндаумент-фонд; высшее образование; университетская автономия; UPMIFA; инвестиции; Гарвард; политизация; академическое финансирование

Для цитирования: Родионова М.Е. Организация работы эндаумент-фондов в политике университетского образования зарубежных стран (на примере США). *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. 2026;16(1):124-133. DOI: 10.26794/2226-7867-2026-16-1-124-133

ORIGINAL PAPER

Organization of the Work of Endowment Funds in the Policy of University Education in Foreign Countries (Using the Example of the USA)

M.E. Rodionova

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

ABSTRACT

The article provides a comprehensive analysis of endowment funds (targeted capital) in the US higher education system as a key mechanism for ensuring financial autonomy and strategic development of universities. The study examines: the legal and regulatory framework governing endowments (UMIFA 1972 and UPMIFA 2006); management and revenue distribution principles (intergenerational equity, fiduciary standards); investment strategies of leading universities (Harvard, Yale, Stanford, Princeton); challenges related to the politicization of the academic environment and government intervention; international parallels (Japan, Saudi Arabia, China). Drawing on empirical data (NACUBO reports, university financial indicators, legal documents), the author shows that endowments serve not only as a financial instrument but also as a marker of academic legitimacy and institutional maturity. The study concludes that legal protection of endowments from political instrumentalization is essential, and highlights a global trend toward adapting the US endowment model in other countries.

Keywords: endowment fund; US higher education; university autonomy; UPMIFA; investment strategies; Harvard; politicization; academic financing

For citation: Rodionova M.E. Organization of the work of endowment funds in the policy of university education in foreign countries (using the example of the USA). *Humanities and Social Sciences. Bulletin of the Financial University*. 2026;16(1):124-133. DOI: 10.26794/2226-7867-2026-16-1-124-133

© Родионова М.Е., 2026

ВВЕДЕНИЕ

Современное университетское образование в Соединенных Штатах Америки представляет собой не только академическую институцию, но и сложный социально-экономический организм, функционирование которого невозможно представить вне контекста устойчивых и диверсифицированных источников финансирования. Одним из наиболее значимых и системно интегрированных механизмов обеспечения финансовой автономии высших учебных заведений США являются эндаумент-фонды (целевые капиталы), представляющие собой институционализированную форму долгосрочных капиталовложений с четко зафиксированными нормативными рамками использования.

В условиях нарастающей конкуренции за ресурсы в глобальном образовательном пространстве эндаументы становятся не только финансовым инструментом, но и маркером академической легитимности, индикатором способности университета к стратегическому развитию и сохранению институциональной автономии. При этом модели функционирования эндаументов, их правовой статус, принципы инвестирования и механизмы распределения доходов существенно варьируются в зависимости от юрисдикции и типа учреждения, что требует специального научного рассмотрения.

Цель работы — изучить эндаумент-фонды США в качестве модели устойчивого финансирования университетов. Рассматривается трансформация партнерства государства и частного сектора, а также ключевые политико-экономические и социокультурные особенности этой системы.

В работе проанализированы финансовые отчеты ведущих университетов, информация от аналитических агентств и отраслевых ассоциаций, а также сравнительно-правовые материалы. Это позволило выявить ключевые факторы устойчивости американской модели эндаументов и обозначить вызовы, возникающие в условиях усиления политического влияния на академическую сферу.

МЕТОДОЛОГИЯ ОСНОВАНИЯ АНАЛИЗА

Исследование опирается на междисциплинарную методологию, сочетающую в себе элементы институционального анализа, теории публичного управления, политической экономики образования и сравнительно-правового подхода. С точки зрения теоретико-методологического аппарата опорной конструкцией выступает концепция «нового институционализма», позволяющая рассматривать эндаумент не как исключительно финансовый ме-

ханизм, но как устойчивую институциональную структуру, формирующую поведенческие паттерны как внутри университета, так и во взаимодействии с внешней средой — государственными регуляторами, донорами, корпоративными агентами [1].

Для эмпирического обоснования анализа использовались количественные и качественные методы: контент-анализ отчетности университетов (в частности, Harvard University¹, Yale University², Stanford University³, University of Texas System⁴), сопоставление динамики доходности и объема фондов, сравнительный анализ инвестиционных стратегий, а также кейс-анализ политических ситуаций, связанных с давлением на эндаументы со стороны исполнительной власти [2].

Дополнительно в исследовании применяется аналитика Национальной ассоциации должностных лиц колледжей и университетов США (NACUBO⁵), Американского совета по образованию, а также правовые документы — тексты законов UMIFA (1972) и UPMIFA (2006), на основании которых осуществляется регулирование деятельности фондов целевого капитала⁶ [3].

ПРАВОВАЯ ПРИРОДА И ЭВОЛЮЦИЯ НОРМАТИВНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЭНДАУМЕНТ-ФОНДОВ В США

Эндаумент-фонды в правовом поле США имеют институциональный статус, близкий к трасту (доверительному управлению), с четким разграничением прав и обязанностей между учредителем (донором), управляющим органом (университетом) и непосредственным распорядителем активов (чаще всего — независимой управляющей компанией, связанной с вузом). Правовая база функционирования эндаументов в США строится на модели UPMIFA — Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act⁷ (2006), пришедшей на смену устаревшему UMIFA (1972), не соответствовавшему современным условиям высоковолатильного инвестиционного рынка (табл. 1).

¹ URL: <https://www.harvard.edu/about/endowment/>

² URL: <https://www.yale.edu/funding-yale-home/overview-yales-endowment>

³ URL: <https://giving.stanford.edu/endowment>

⁴ URL: <https://www.utsystem.edu/offices/advancement-services/endowment-administration-and-compliance>

⁵ URL: <https://www.nacubo.org/>

⁶ URL: https://www.nacua.org/docs/default-source/jcul-articles/volume37/37_jcul_201.pdf?sfvrsn=5dbb89bf_10

⁷ URL: <https://www.financestrategists.com/estate-planning-lawyer/trusts/uniform-prudent-management-of-institutional-funds-act/>

Согласно UPMIFA, главная задача управляющего — обеспечить «разумную доходность с учетом устойчивости». Это означает, что стратегии управления фондом должны балансировать между максимизацией прибыли и межпоколенческим равновесием, т.е. сохранять возможность целевого использования доходов в долгосрочной перспективе. Закон закрепляет фидуциарные стандарты поведения: управляющие обязаны соблюдать принципы лояльности, осмотрительности и добросовестности.

Ключевое понятие UPMIFA — *endowment fund* (институциональный фонд или его часть, в которой даритель ограничивает расходование капитала). Таким образом, эндаумент — не просто инвестиционный инструмент, а правовой режим управления пожертвованными средствами, ограниченный волей донора. Правовая система США допускает создание как «вечных» фондов (*perpetual endowments*), так и фондов с ограниченным сроком действия (*term endowments*), что демонстрирует ее гибкость в адаптации к меняющимся социально-экономическим условиям.

Важным элементом нормативного регулирования является то, что доходы от эндаумента могут быть направлены на строго определенные цели: стипендии, финансирование кафедр, капитальное строительство, закупку оборудования и т.п. Это исключает возможность произвольного перераспределения средств внутри университета и требует высокого уровня отчетности и прозрачности.

Важный элемент нормативного регулирования заключается в том, что доходы от эндаумента могут направляться только на строго определенные цели: стипендии, финансирование кафедр, капитальное строительство, закупку оборудования и т.п. Это исключает произвольное перераспределение средств внутри университета, требует прозрачности в расходовании средств, обязывает к детальной отчетности и раскрытию информации.

ЭНДАУМЕНТЫ КАК МЕХАНИЗМ УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ

В рамках американской модели высшего образования эндаумент-фонды представляют собой не просто инструмент финансовой поддержки, но и ключевой элемент стратегического планирования, позволяющий университетам обеспечивать институциональную устойчивость, долгосрочное развитие и академическую автономию. Эндаумент по своей сути выступает аналогом «финансового щита», способного защитить университет от

внешних экономических и политических колебаний, а также служить источником инновационного и инфраструктурного роста⁸.

Классическая формула функционирования эндаумента включает несколько взаимосвязанных компонентов: 1) накопление основного капитала за счет пожертвований; 2) его инвестирование с целью получения дохода; 3) распределение части доходов на заявленные цели; 4) реинвестирование части дохода для сохранения покупательной способности капитала.

На практике это означает, что эндаумент является «вечным» источником финансирования при условии соблюдения консервативной инвестиционной стратегии и надлежащего правового управления⁹.

Согласно исследованию NACUBO (2024), средняя доходность университетских эндаументов в США за последние двадцать лет колеблется в пределах 7–11% годовых, при этом около 4–5% средств ежегодно распределяются на текущие нужды, 2–3% реинвестируются для компенсации инфляционных потерь, и лишь минимальная часть аккумулируется в виде прироста фонда (табл. 2)¹⁰. Таким образом, модели управления активами эндаументов ориентированы на баланс между текущей эффективностью и межпоколенческой справедливостью.

Крупнейшие университеты США (Гарвард, Йель, Принстон, Стэнфорд) действуют как «некоммерческие корпорации с инвестиционной природой», накапливая огромные активы в ценных бумагах, недвижимости, долей в венчурных и хейж-фондах (табл. 3). Например, по состоянию на 2025 г. эндаумент Гарвардского университета превысил 59,7 млрд долл., из которых ежегодно распределяется около 2,4 млрд на нужды университета¹¹. Объемы эндаументов Стэнфорда, Йеля и Принстона достигают 35–45 млрд долларов. Основные статьи расходов — исследовательские программы, содержание кадрового состава и стипендии для студентов¹².

⁸ URL: <https://www.supermoney.com/encyclopedia/university-business-officer>

⁹ URL: https://inbusiness.kz/ru/author_news/endaument-fondy-vysshej-shkoly-finansovaya-zashita-ili-prikrytie-dlya-otmyvaniya-deneg

¹⁰ URL: https://t.me/filantrop_endowment/302

¹¹ URL: <https://www.masslive.com/news/2025/10/what-is-harvard-universitys-endowment-a-new-financial-report-reveals-the-answer.html>; <https://www.forbes.com/sites/michaelnietzel/2025/10/17/harvard-universitys-endowment-grows-but-it-ran-a-deficit-in-fy-2025/>

¹² URL: <https://www.forbes.ru/education/519546-universitetskie-endaumenty-rassiraut-geografiu>

Таблица 1 / Table 1

**Модель управления эндаумент-фондами и нормативно-правовая база США /
The endowment fund management model and the US regulatory framework**

Аспект / Aspect	Описание / Description
Юридический статус	Аналог траста, с разграничением ролей донора, университета и управляющей компании
Основные нормативные акты	UMIFA (1972), UPMIFA (2006)
Ключевые требования	Принципы лояльности, осмотрительности, добросовестности; межпоколенческое равновесие
Типы эндаументов	Вечные (perpetual) и срочные (term endowments)
Использование доходов	Стипендии, финансирование кафедр, капитальное строительство, закупка оборудования
Контроль и отчетность	Независимый аудит, прозрачность, регулярная отчетность

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

Таблица 2 / Table 2

**Структура распределения доходов и показатели доходности эндаумент-фондов (NACUBO, 2003) /
Income distribution structure and profitability indicators of endowment funds (NACUBO, 2003)**

Показатель / Indicator	Значение / Value (%)	Комментарий / Comment
Средняя доходность	7–11	Годовая доходность по университетским эндаументам
Распределение на текущие нужды	4–5	Используется на операционные расходы университета
Реинвестирование	2–3	Для компенсации инфляции и поддержания покупательной способности капитала
Прирост фонда	Минимальный	Обеспечивает долгосрочную устойчивость

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

Следует подчеркнуть, что эффективность эндаументов определяется не только абсолютным объемом активов, но и уровнем институционального управления: наличием независимого попечительского совета, профессиональных управляющих компаний, регулярного внешнего аудита и прозрачной отчетности. Эти условия обеспечивают высокий уровень доверия со стороны частных доноров, корпораций и выпускников, что, в свою очередь, способствует дальнейшему приросту капитала.

ЭНДАУМЕНТЫ И УНИВЕРСИТЕТСКАЯ АВТОНОМИЯ: КЕЙСЫ ГАРВАРДА, ЙЕЛЫ И СТЭНФОРДА

Гарвардский университет (основан в 1636 г.) является не только старейшим, но и наиболее обеспеченным вузом в США. Его эндаумент, формально учрежденный в 1643 г., на протяжении почти

четырех столетий демонстрировал способность к устойчивому наращиванию капитала даже в периоды острых экономических кризисов (например, в 1929 и 2008 гг.). На 2024 г. активы Гарварда под управлением составили более 53 млрд долл., включая инвестиции в венчурные фонды, недвижимость, ценные бумаги и природные ресурсы¹³.

Ключевой особенностью управления фондом Гарварда является наличие Harvard Management Company (HMC), профессиональной управляющей структуры, действующей на правах дочерней организации университета. В 2023 г. HMC обеспечила доходность 9,6%, несмотря на неблагоприятную макроэкономическую конъюнктуру. Распреде-

¹³ URL: <https://www.forbes.com/sites/michaelnietzel/2024/10/17/harvard-university-endowment-posts-96-gain-reaches-532-billion/>

Основные характеристики и показатели университетских эндаументов США (на 2023–2024 гг.) /
Main characteristics and indicators of university endowments in the USA (for 2023–2024)

Университет / University	Объем эндаумента (млрд долл. США) / Endowment volume (billion dollars)	Год основания / Year of foundation	Управляющая структура / Management structure	Доходность за 2023 (%) / Profitability for 2023 (%)	Распределение средств (% от бюджета) / Allocation of funds (% of budget)	Использование доходов / Revenue use
Гарвард (Harvard)	53,0	1643	Harvard Management Company	9,6	37	Финансовая помощь студентам, стипендии
Йель (Yale)	40,0	—	Собственная инвестиционная модель (Yale Model)	>9,0	—	Инвестиции в альтернативные активы
Стэнфорд (Stanford)	38,0	—	Управление с ESG-подходом	—	—	Инвестиции в возобновляемую энергетику, STEM
Принстон (Princeton)	35,0	—	—	—	—	Поддержка исследовательских программ

Источник / Source: составлено автором / Compiled by the author.

ления из эндаумента составили 37% от общего бюджета университета, что позволило профинансировать более 749 млн долл. помощи студентам, в том числе полностью компенсировать расходы на обучение для семей с доходом менее 85 тыс. долл. в год¹⁴.

Йельский университет следует собственной модели активного управления, известной как «Йельский подход», разработанной в 1980-х гг. инвестиционным директором Дэвидом Свенсеном¹⁵. Суть модели заключается в высокой доле альтернативных активов — венчурного капитала, хедж-фондов, частных компаний, — что позволяет достигать доходности выше рыночной при разумной диверсификации. В результате, доходность эндаумента Йеля стабильно превышает показатели большинства университетов США, а его инвести-

ционная стратегия становится образцом для подражания. Стэнфордский университет, в свою очередь, делает ставку на устойчивое и ответственное инвестирование. В последние годы университет внедрил ESG-подход (Environmental, Social and Governance)¹⁶, включая факторы экологической и социальной устойчивости в стратегию распределения активов. Стэнфорд активно отказывается от инвестиций в углеводородные ресурсы, одновременно развивая проекты по возобновляемой энергетике¹⁷. Марк Андреесен — один из самых успешных венчурных инвесторов в мире — ежегодно жертвует университету и поддерживает стартапы молодых ученых¹⁸. Один из примеров финансирования: создание инженерного центра

¹⁶ URL: <https://publications.hse.ru/pubs/share/direct/619210984.pdf>

¹⁷ URL: https://translated.turbopages.org/proxy_u/en-ru.ru.43c45e20-6969f09d-e5582880-74722d776562/https/www.newsweek.com/many-ways-college-administrations-have-resisted-fossil-fuel-divestment-movement-250409

¹⁸ URL: <https://secretmag.ru/trends/players/andrisen.htm>

¹⁴ URL: <https://www.cgaa.org/article/harvard-university-endowment>

¹⁵ URL: <https://investwizardry.com/david-swensen-yale-endowment-model/>; <https://journal.tkbip.ru/2022/05/17/yale-university/>

и STEM-программ для студентов из социально уязвимых слоев¹⁹ университета.

Таким образом, кейсы Гарварда, Йеля и Стэнфорда демонстрируют не только успешную инвестиционную практику, но и институциональную зрелость университетов, в которых эндаумент-фонд — неотъемлемая часть миссии, формирующая стратегическую идентичность и социальную ответственность академического сообщества [4–11].

ПОЛИТИЗАЦИЯ ЭНДАУМЕНТОВ И ГОСУДАРСТВЕННОЕ ВМЕШАТЕЛЬСТВО: ВЫЗОВЫ АКАДЕМИЧЕСКОЙ АВТОНОМИИ

Вопрос о границах допустимого вмешательства государства в деятельность автономных академических учреждений — наиболее дискуссионная тема, возникающая в рамках функционирования эндаумент-фондов. В Соединенных Штатах Америки этот вопрос обострился в последние годы в контексте политизации образовательной повестки, особенно в период работы администрации президента Д. Трампа.

Центральным кейсом в этом контексте стало давление на Гарвардский университет, выразившееся в угрозах лишения федерального финансирования, отмене налоговых льгот, а также во введении ограничений на прием иностранных студентов²⁰. Формальной причиной подобных инициатив послужили обвинения в продвижении программ, якобы нарушающих «принципы политической нейтральности», поощряющих антисемитизм и имеющих связи с Китаем. Министерство внутренней безопасности США заявило о «системных нарушениях» в деятельности университета, что послужило основанием для временного прекращения выдачи федеральных грантов²¹.

Подобные действия ведут к переосмыслению роли университетов как независимых центров производства знания. Обвинения в идеологической ангажированности и игнорировании консервативных взглядов ставят под сомнение принципы институ-

ционального нейтралитета. Поскольку налоговые льготы для университетов, признанных организациями, предполагают их строгое следование образовательным, научным или благотворительным целям, политизация академической деятельности может рассматриваться как потенциальное основание для пересмотра правового статуса [12]. Особенно чувствительным оказался вопрос налогообложения пожертвований: отмена соответствующих налоговых вычетов для доноров способна привести к катастрофическому снижению объема благотворительных поступлений. По оценкам аналитиков, прямой ущерб для Гарварда в случае отмены всех налоговых преференций составил бы 1 млрд долларов ежегодно, что неизбежно отразилось бы на объемах стипендиальной поддержки, кадровом составе и исследовательских инициативах²².

Следует отметить, что такие действия, несмотря на их юридическую легитимность, создают опасный прецедент вмешательства исполнительной власти в дела академических институтов, формируя угрозу подрыва автономности университетского сектора в целом. Превращение эндаументов в объект политической борьбы может дестабилизировать устойчиво работающую систему и негативно сказаться на инвестиционном климате в образовательной сфере.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПАРАЛЛЕЛИ И ТРАНСФОРМАЦИЯ ГЛОБАЛЬНОЙ КАРТЫ УНИВЕРСИТЕТСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Американская модель эндаумент-фондов, долгое время воспринимавшаяся в качестве глобального эталона, в последние годы сталкивается с конкуренцией со стороны университетов, расположенных за пределами англосаксонского мира. Особенно примечателен опыт Японии, Саудовской Аравии и Китая, где на государственном уровне реализуются масштабные инициативы по формированию университетских целевых капиталов²³ (табл. 4).

Наиболее яркий пример — Японский университетский эндаумент-фонд (JUF), учрежденный правительством Японии в 2022 г. Общий объем средств, выделенных для JUF, составил 10 трлн иен (более 70 млрд долл. США), что превзошло активы эндаумента Гарварда и сделало JUF крупнейшим

¹⁹ URL: <https://a16z.com/the-techno-optimist-manifesto/>

²⁰ URL: <https://www.reuters.com/world/us/trump-blocks-harvards-ability-enroll-international-students-nyt-reports-2025-05-22/>; <https://www.forbes.ru/education/535354-garvardskij-universitet-mozet-lisit-saprava-prinimat-inostrannyh-studentov>; <https://www.forbes.ru/education/533050-garvard-otmenaet-platu-za-obucenie-dla-studentov-iz-semej-s-dohodom-do-200-000>

²¹ URL: <https://iz.ru/1891261/iana-chernikova-mariia-shaipova-andrei-kuzmak-davlenie-na-pliushch-tramp-zapretil-garvardu-prinimat-inostrannykh-studentov>; <https://vz.ru/news/2025/4/16/1326321.html>;

²² URL: <https://edition.cnn.com/2025/04/16/us/harvard-kristi-noem-international-students/index.html>; <https://www.washingtonpost.com/education/2025/04/14/harvard-rejects-trump-administration-demands/>

²³ URL: <https://www.forbes.ru/education/519546-universitetskie-endaumenty-rassiraut-geografiu>

университетским фондом мира. Целью создания фонда стало обеспечение системного финансирования академической науки в условиях утраты глобальных позиций Японии в области фундаментальных исследований. Важным аспектом стало участие частных благотворителей, а также намерение государства развивать институциональную культуру пожертвований внутри университетов, ранее полностью зависимых от бюджетного финансирования²⁴.

Аналогичная тенденция наблюдается в Саудовской Аравии, где эндаумент Университета имени короля Абдаллы (KAUST) достиг 23,5 млрд долл. Уникальность этой модели заключается в том, что фонд был изначально обеспечен государственными средствами от нефтяного экспорта, однако в дальнейшем управление капиталом было передано в руки независимого инвестиционного совета с международным участием. Подобная стратегия позволила создать долгосрочный инвестиционный механизм, не зависящий от бюджетных колебаний²⁵.

Систему эндаументов активно развивает и Китайская Народная Республика. Ряд ведущих университетов (в первую очередь — Цинхуа и Пекинский университет) создают фонды с участием корпоративных инвесторов, в том числе из сектора высоких технологий [13]. Хотя нормативно-правовая база в КНР пока уступает американской по гибкости, наблюдается тенденция к институционализации принципов управления, аналогичных модели UPMIFA²⁶ [14].

Таким образом, можно констатировать глобальный сдвиг в сторону развития эндаументов как универсального механизма академического финансирования. В то же время только устойчивое правовое обеспечение, профессиональное управление и защита автономии университетов могут гарантировать успешное функционирование таких структур.

ВЫВОДЫ

1. Эндаумент-фонды как системообразующий элемент университетской автономии. Эндаументы в США вышли за рамки сугубо финансового инструмента, превратившись в ключевой институт обеспечения институциональной устойчивости высших учебных заведений. Их роль многогранна, они

обеспечивают «финансовый щит» от экономических и политических флуктуаций; создают условия для межпоколенческой справедливости в распределении ресурсов; формируют стратегическую идентичность университетов через долгосрочные инвестиционные решения; выступают маркером академической легитимности, сигнализируя о способности вуза к самоорганизации и ответственному управлению [15–17].

2. Нормативно-правовая зрелость американской модели. Правовая база эндаументов (UPMIFA 2006 г.) демонстрирует: баланс между консервативностью и адаптивностью: сохранение фидуциарных принципов при гибкости в типах фондов (вечные/срочные); четкое разграничение ролей участников (донор — университет — управляющая компания); институционализацию «разумной доходности» как компромисса между текущей эффективностью и долгосрочной устойчивостью. Это создает *прецедент для глобального заимствования*, хотя прямая экстраполяция требует учета локальных правовых особенностей [18–20].

3. Диверсификация инвестиционных стратегий как фактор устойчивости. Анализ кейсов Гарварда, Йеля и Стэнфорда выявил:

Гарвард (Harvard Management Company): профессионализация управления через дочернюю структуру, обеспечивающую доходность даже в кризисы;

Йель (Yale Model): ставка на альтернативные активы (венчурный капитал, хедж-фонды) для превышения рыночной доходности;

Стэнфорд: ESG-подход как ответ на запросы устойчивого развития, отказ от углеводородных инвестиций.

Эти примеры [21–23] подтверждают, что успех эндаумента зависит не столько от объема капитала, сколько от качества управленческой модели.

4. Политические риски как системная угроза. Нарастающая политизация академической среды создает: риски пересмотра налогового статуса университетов, что может сократить благотворительные поступления на млрд долл.; прецеденты вмешательства в управление через угрозы лишения федерального финансирования; эрозию принципа институционального нейтралитета, подрывающую доверие доноров.

Особенно уязвимы университеты с крупными эндаументами (как Гарвард), чьи ресурсы становятся объектом политического давления.

5. Глобальная трансформация модели университетского финансирования. Международные кейсы (Япония, Саудовская Аравия, Китай) показывают:

²⁴ URL: <https://www.forbes.ru/education/519546-universitetskie-endaumenty-rassiraut-geografiu>

²⁵ URL: <https://philfund.ru/press-centr/v-saudovskoj-aravii-sozdan-krupnejshij-endaument-v-sfere-obrazovaniya/>

²⁶ URL: <https://edpolicy.ranepa.ru/chinese-education>

Таблица 4 / Table 4

**Международные примеры крупных эндаумент-фондов и их особенности /
International examples of large endowment funds and their features**

Университет / University	Объем фонда / Amount of fund	Источник финансирования / Source of funding	Особенности управления / Management features	Цели и задачи / Goals and objectives
Japanese University Endowment Fund, JUF (Япония)	70 млрд долл. США (10 трлн иен)	Государственные и частные пожертвования	Формирование культуры пожертвований, системное финансирование науки	Обеспечение устойчивого развития академической науки
KAUST (Саудовская Аравия)	23,5 млрд долл.	Государственные нефтяные доходы	Независимый международный инвестиционный совет	Долгосрочное инвестирование, независимость от бюджета
Цинхуа, Пекинский университет (Китай)	—	Корпоративные и государственные инвестиции	Институционализация управления, адаптация UPMIFA	Развитие высоких технологий и исследовательской инфраструктуры

Источник / Source: составлено автором / Complied by the author.

Япония (JUF): создание крупнейшего в мире эндаумента (70 млрд долл.) как ответ на утрату научных позиций, с акцентом на формирование культуры пожертвований;

Саудовская Аравия (KAUST): использование нефтяных доходов для создания независимого инвестиционного механизма;

Китай: адаптация принципов UPMIFA в условиях государственного участия.

Эти примеры свидетельствуют о глобальном признании эндаументов как универсального механизма, но их успех требует: устойчивой правовой базы; профессионального управления; социального консенсуса относительно роли университета [24].

6. Перспективы развития института эндаументов. Для сохранения эффективности энда-

умент-фондов необходимо усилить правовую защиту от политизации академической деятельности; развивать международные стандарты управления, сочетающие гибкость и прозрачность; интегрировать ESG-принципы в инвестиционные стратегии как ответ на глобальные вызовы; поддерживать диалог между университетами, государством и донорами для предотвращения конфликтов интересов [25, 26].

Эндаумент-фонды — неотъемлемый элемент современной системы высшего образования, сочетающий финансовую, институциональную и социокультурную функции. Их эволюция требует междисциплинарного осмысления и адаптации к новым реалиям, где академическая автономия, устойчивое развитие и глобальная конкуренция формируют единый контекст.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Фуруботн Э.Г., Рихтер Р. Институты и экономическая теория: Достижения новой институциональной экономической теории. Пер. с англ. Санкт-Петербург: Издательский дом СПбГУ; 2005.
Furubotn E.G., Richter R. Institutions and Economic Theory: Achievements of the new Institutional Economic Theory. Transl. from Eng. St. Petersburg: St. Petersburg State University Publishing House; 2005. (In. Russ.).
2. Ольшанникова Н.А. Контент-анализ миссий современных университетов. *Идеи и идеалы*. 2018;2(36)2:100-112. DOI: 10.17212/2075-0862-2018-2.2-100-112
Olshannikova N.A. Content Analysis of the Missions of Modern Universities. *Ideas and Ideals*. 2018;2(36)2:100-112. (In. Russ.). DOI: 10.17212/2075-0862-2018-2.2-100-112
3. Conti-Brown P. Scarcity Amidst Wealth: The law, Finance, and Culture of Elite University Endowments. *Stanford Law Review*. 2011;63(3):987–1023. URL: https://web.english.upenn.edu/~cavitch/pdf-library/Conti-Brown_on_endowments.pdf

4. Cao J., Titman S., Zhan X., Zhang W. ESG Preference, institutional trading, and stock return patterns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2023;58(5):1843–1877. DOI: 10.1017/S 0022109022000916
5. Dahiya S., Yermack D. Investment returns and distribution policies of non-profit endowment funds. NBER Working Paper. 2018;25323. DOI: 10.2139/ssrn.3291117
6. Franz R., Kranner S. University Endowments: A primer. CFA Institute Research Foundation. 2019. URL: <https://www.goodreads.com/book/show/54113429-university-endowments>; https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3485783
7. Füss R., Morkoetter S., Oliveira M. Investing in your alumni: Endowments' investment choices in private equity. *Journal of Financial Services Research*. 2023;68(1):1–50. DOI: 10.1007/s10693-023-00419-1
8. Gilbert T., Hrdlicka C. Why are university endowments large and risky? *Review of Financial Studies*. 2015;28(9):2643–2684. DOI: 10.1093/rfs/hhv031
9. Goetzmann W.N., Oster S. Competition among university endowments. *SSRN Electronic Journal*. 2012;112–130. DOI: 10.2139/ssrn.2083720
10. Halem Z., Lo A.W., Matveyev E., Quraishi S. The Effects of Spending Rules and Asset allocation on Nonprofit Endowments. *Journal of Portfolio Management*. 2022. Vol. 49, № 1. P. 81–106. URL: <https://dspace.mit.edu/handle/1721.1/143562>
11. Douglas J. Cumming, Benjamin Hammer. The Palgrave Encyclopedia of Private Equity. Springer Nature Switzerland AG, 2025. DOI: 10.1007/978-3-031-81653-6 https://link.springer.com/rwe/10.1007/978-3-031-81653-6_182
12. Lo A.W., Matveyev E., Stefan Zeume S. The risk, reward, and asset allocation of nonprofit endowment funds. *SSRN Electronic Journal*. 2025. DOI: 10.2139/ssrn.5368483
13. Гурулева Т. Университеты Китая: текущее состояние и глобальная стратегия развития до 2035 года. *Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 4. История. Регионоведение. Международные отношения*. 2020.25(2):185–197. DOI: 10.15688/jvolsu4.2020.2.13
Guruleva T. Universities of China: The current state and global development strategy until 2035. *Bulletin of the Volgograd State University. Episode 4. History. Regional Studies. International Relations*. 2020.25(2):185–197. (In. Russ.). DOI: 10.15688/jvolsu4.2020.2.13
14. Кузнецова В.В. Машкина О.А. Проект «Шуан и Лю». Глобализация высшего образования. *Образовательная политика*. 2019;4(80):76–90. URL: <https://elibrary.ru/zcybjs>
Kuznetsova V.V. Mashkina O.A. The Shuang and Liu Project. The globalization of higher education. *Educational Policy*. 2019;4(80):76–90. URL: <https://elibrary.ru/zcybjs> (In. Russ.).
15. Keith C. Brown, Lorenzo Garlappi, Cristian I. Tiu Asset Allocation and portfolio performance: Evidence from university endowment funds. *Journal of Financial Markets*. 2010;13(2):268–294. DOI: 10.1016/j.finmar.2009.12.001
16. Lerner C., Antoinette Schoar A., Wang J. Secrets of the Academy: The drivers of university endowment success. *Journal of Economic Perspectives*. 2008;22(3):207–222. URL: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.22.3.207>. DOI: 10.1257/jep.22.3.207
17. Arnold T., Earl John H., Farizo J., North D.S. Endowment asset allocations: Insights and strategies. *Journal of Asset Management*. 2024;25(4):349–368. DOI: 10.1057/s41260-023-00346-9
18. Rosen H.S., Sappington A.J. What do university endowment managers worry about? *Education Finance and Policy*. 2016.11(18):404–425. DOI: 10.1162/EDFP_a_00193
19. Shekhtman L.M., Gates A.J., Barabási A.L. Mapping philanthropic support of science. 2022. DOI: 10.48550/arXiv.2206.10661
20. Chan R.Y. Studying philanthropy and fundraising in the field of higher education: A proposed conceptual model. In book: Facilitating higher education growth through fundraising and philanthropy (pp. 27). Chapt. 1. Hershey: IGI Global; 2016. DOI: 10.4018/978-1-4666-9664-8.ch001
21. Xin C., Fu K., Jin Y., Liem P.F. Sustainable Finance: ESG/CSR, Firm Value, and Investment Returns. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*. 2022;51(3):325–371. DOI: 10.1111/ajfs.12379
22. Zhang S., Wapman K.H., Larremore D.B., Clauset A. Labor Advantages drive the greater productivity of faculty at elite universities. *Science Advances*. 2022;8(46). DOI: 10.1126/sciadv.abq7056
23. Букалерова Л.А., Остроушко А.В., Шагиева Р.В. Эндаументы в сфере российского образования. *Ученые труды Российской академии адвокатуры и нотариата*. 2020;56(1):52–59. URL: <https://elibrary.ru/gjwpjf>

- Bukalero L.A., Ostroushko A.V., Shagieva R.V. Endowments in the field of Russian education. *Scientific Proceedings of The Russian Academy of Law And Notary*. 2020;56(1):52–59. URL: <https://elibrary.ru/gjwpjf> (In. Russ.).
24. Кульпин С.В. Эндаумент-фонды вузов: целесообразность, перспективы, наилучшие практики. В сб.: Стратегии развития социальных общностей. Екатеринбург; 2017. URL: <https://elibrary.ru/sfwrtg> (In. Russ.).
Kulpin S.V. Endowment funds of universities: Expediency, prospects, best practices. In Coll.: Strategies for The Development of Social Communities. Yekaterinburg; 2017. URL: <https://elibrary.ru/sfwrtg> (In. Russ.).
25. Родионова М.Е., Кузнецов О.В. Эндаумент-фонд как стратегический ресурс устойчивости и развития образовательной среды: опыт Финансового университета. *Евразийский союз: вопросы международных отношений*. 2025;14-4(69):852-861. URL: <https://elibrary.ru/xtkwmq>
Rodionova M.E., Kuznetsov O.V. The endowment fund as a strategic resource for the sustainability and development of the educational environment: The experience of a Financial University. *The Eurasian Union: issues of international relations*. 2025;14-4(69):852-861. URL: <https://elibrary.ru/xtkwmq> (In. Russ.).
26. Кудрявец Ю.В., Погосян Н.В. Современные способы пожертвования в эндаумент-фонды образовательных учреждений в условиях цифровизации. В сб.: Цифровая экосистема экономики. Ростов-на-Дону; 2023. URL: <https://elibrary.ru/usoeeh>
Kudryavets Yu.V., Pogosyan N.V. Modern ways of donating to endowment funds of educational institutions in the context of digitalization. In the coll.: The Digital Ecosystem of the Economy. Rostov-on-Don; 2023. URL: <https://elibrary.ru/usoeeh> (In. Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Марина Евгеньевна Родионова — кандидат социологических наук, доцент, доцент кафедры политологии, факультет социальных наук и массовых коммуникаций, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация; исполнительный директор, Фонд целевого капитала Финансового университета, Москва, Российская Федерация

Marina E. Rodionova — Cand. Sci. (Social), Assoc. Prof., Assoc. Prof. of the Department of Political Science, Faculty of Social Sciences and Mass Communications, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation; Executive Director, Endowment Fund of the Financial University, Moscow, Russian Federation

<https://orcid.org/0000-0001-8663-313X>

merodionova@fa.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 23.09.2025; после рецензирования 31.10.2025; принята к публикации 15.12.2025.

Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 23.09.2025; revised on 31.10.2025 and accepted for publication on 15.12.2025.

The author read and approved the final version of the manuscript.