

## 5.4. ЦЕЛЕВОЙ КАПИТАЛ: РОЛЬ И ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ

Завгородняя В.В., к.э.н., доцент, доцент кафедры «Теория финансов», Финансовый университет при Правительстве РФ;

Хамалинский И.В., к.т.н., профессор кафедры «Менеджмент и маркетинг», Международный институт экономики и права

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)

[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)

Статья посвящена рассмотрению и оценке роли целевого капитала как источника финансирования деятельности некоммерческих организаций. Рассмотрены функции и принципы организации целевого капитала. Выделены основные тенденции в использовании целевого капитала российскими некоммерческими организациями, а также определены причины, определяющие данные тенденции. Проведен сравнительный анализ отечественного и зарубежного опыта формирования и использования целевого капитала. Сформулированы факторы, определяющие необходимость формирования целевого капитала образовательными учреждениями.

В современном мире некоммерческие организации играют важную роль в жизни общества. Являясь учреждениями, не ставящими перед собой цель получения прибыли, они создаются для реализации образовательных, духовных, социальных, культурных и благотворительных целей. Т.е. их деятельность направлена на достижение общественных благ, выполнение части социальных функций государства. В этих условиях актуальным становится вопрос формирования финансовых ресурсов у организации, не осуществляющей коммерческой деятельности. Источники финансирования таких организаций зависят от вида оказываемых услуг, а также характера их предоставления.

В соответствии с законодательством финансовые ресурсы некоммерческих организаций могут формироваться в результате взносов учредителей и членских взносов, благотворительности (безвозмездных перечислений физических и юридических лиц), а также бюджетных средств. С 2007 г., в связи с принятием Федерального закона (ФЗ) «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30 декабря 2006 г. №275-ФЗ, некоммерческие организации получили возможность формировать целевой капитал, который служит для выполнения определенных задач таких организаций.

В соответствии с Гражданским кодексом РФ в качестве некоммерческой организации выступает организация, которая не имеет в качестве основной цели деятельности извлечение прибыли и не распределяет полученную прибыль среди участников. Некоммерческая организация создается для достижения общественно значимых целей, таких как раз-

витие образования, спорта, физической культуры, благотворительности, охраны здоровья граждан, удовлетворения духовных, культурных и иных нематериальных потребностей общества.

Законодательство предусматривает возможность для некоммерческой организации осуществлять предпринимательскую деятельность, направленную на получение прибыли. Однако полученная прибыль не может распределяться среди участников некоммерческой организации.

Некоммерческая организация имеет право осуществлять предпринимательскую деятельность с целью достижения основной цели деятельности, ради которой она создана. Такое ограничение определено нормативными актами с целью недопущения занятия некоммерческой организацией более прибыльной деятельностью в ущерб основной.

Финансы некоммерческих организаций представляют собой отношения, которые связаны с формированием и использованием финансовых ресурсов некоммерческой организации для достижения целей деятельности, предусмотренных в уставе организации. При этом материальными носителями этих отношений являются финансовые ресурсы [6, с. 87]. Таким образом, финансовые ресурсы некоммерческих организаций представляют собой совокупность денежных доходов, поступлений и накоплений, используемых на осуществление и расширение деятельности этих организаций [6, с. 88].

При этом источники финансовых ресурсов и принципы их формирования зависят от вида услуг, предоставляемых некоммерческой организацией. Некоммерческие организации могут предоставлять услуги потребителям на платной, бесплатной или смешанной основе [4, с. 3]. В качестве основных источников формирования финансовых ресурсов некоммерческих организаций можно назвать следующие:

- добровольные взносы и безвозмездно передаваемые некоммерческим организациям материальные ценности;
- выручка от оказания платных услуг и продажи товаров;
- выручка от сдачи в аренду помещений, сооружений, оборудования;
- бюджетные средства;
- прочие денежные поступления.

Некоторые виды некоммерческих организаций имеют право создавать специальный источник финансирования деятельности – целевой капитал. Деятельность по созданию и управлению целевым капиталом регулируется рядом нормативных актов, основным из которых является ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30 декабря 2006 г. №275-ФЗ.

После принятия ФЗ №275-ФЗ также были приняты дополнительные нормативные акты.

1. ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в части формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 21 ноября 2011 г. №328-ФЗ.
2. ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в связи с принятием Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30 декабря 2006 г. №276-ФЗ.

ФЗ №275-ФЗ определяет понятие «целевого капитала» и описывает особенности функционирования

модели фонда целевого капитала. ФЗ №276-ФЗ, вышедший в связке с принятием ФЗ №275, определяет условия освобождения дохода, получаемого при использовании целевого капитала, от налога на прибыль организаций.

Помимо вышеперечисленных основных нормативных актов, существуют также акты, регулирующие определенные стороны функционирования модели целевого капитала.

В качестве целевого капитала некоммерческой организации выступает часть имущества организации, которая сформирована за счет пожертвований, внесенных жертвователем в виде денежных средств, которые были переданы некоммерческой организацией в доверительное управление управляющей организации для получения дохода, используемого для финансирования уставной деятельности некоммерческой организации в порядке, предусмотренном законодательством.

Определим основные признаки целевого капитала некоммерческой организации:

- формирование целевого капитала и использование дохода от него могут осуществляться в строго определенных целях;
- целевой капитал формируется и пополняется за счет пожертвований в установленном ФЗ порядке (по договору пожертвования или завещанию);
- собранные пожертвования обязательно должны быть переданы в доверительное управление;
- целевой капитал должен иметь индивидуальное идентифицирующее обозначение. Если некоммерческая организация сформировала несколько целевых капиталов, то они могут быть переданы разным управляющим компаниям. В отношении единственного целевого капитала этого сделать нельзя.

Основное отличие целевого капитала от остальных видов пожертвований заключается в его долговременном использовании. Средства целевого капитала ориентированы на долгосрочное инвестирование и получение дополнительного дохода от инвестирования. Таким образом формируется своеобразная связь поколений: пожертвования текущего периода аккумулируются и приумножаются за счет инвестиционных операций для будущих пользователей.

Целевой капитал выполняет несколько функций, которые можно разделить на основные и дополнительные. К основным относятся функции, связанные с аккумуляцией финансовых ресурсов, их сбережением и инвестированием. К дополнительным функциям можно отнести связующую роль целевого капитала с общественностью, так как он является инструментом выражения признательности, а также служит катализатором изменений внутри и вовне некоммерческой организации (рис. 1).

Не вызывает сомнений тот факт, что целевой капитал способствует укреплению финансовой стабильности и формирует «подушку безопасности» для организации на черный день. Например, старейший Antioch College (США) в 2007 г. объявил о своей возможной ликвидации в 2008 г. вследствие серьезных финансовых проблем. Размер целевого капитала этого колледжа составлял 36 млн. долл., в то время как ближайшие колледжи – его конкуренты – оперировали эндаументами, превышающими сотни миллионов долларов.

Проявляется цепная реакция: сокращение финансирования влечет отток студентов и преподавателей, что вызывает снижение поступлений благотворительной помощи и уменьшение финансовых возможностей в будущем.

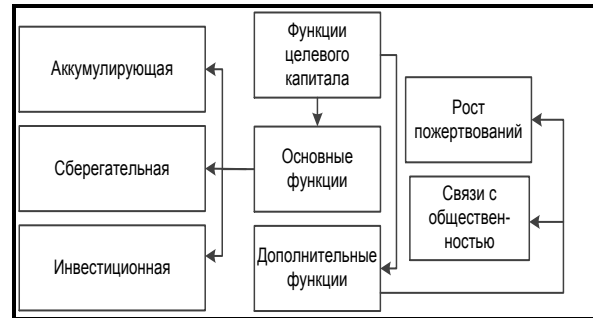


Рис. 1. Функции целевого капитала

Выделение такой функции целевого капитала, как рост пожертвований, связана с тем, что наличие целевого капитала у некоммерческой организации выступает своеобразной гарантией для доноров, что их пожертвование не будет израсходовано сразу же на текущие расходы. Также эта функция связана с практикой встречного (паритетного) финансирования, довольно широко распространенной на Западе. Например, в таких странах, как США, Великобритания, Норвегия и др., для поддержки некоммерческих организаций действуют государственные программы встречного финансирования.

Опыт западных стран показывает, что доноры делают большие пожертвования тем некоммерческим организациям, у которых сформирован целевой капитал. Даже незначительное по размерам пожертвование может оказать влияние на дальнейшую судьбу некоммерческой организации, поскольку оно присоединяется к значительному фонду собранных денежных средств. Проявляется синергетический эффект [7, с. 63].

Целевой капитал позволяет и даже заставляет организацию мыслить в терминах долгосрочного планирования, поэтому он налагает обязательство долговременного существования. Целевые капиталы привлекают доноров, которые воспринимают их как признак умелого планирования и стратегического мышления в организации, которую в иных случаях они не стали бы поддерживать. Если некоммерческая организация приняла решение о формировании целевого капитала, то ей придется провести ряд изменений, часть из которых потребует согласования с принятыми планами развития. С этих позиций целевой капитал выполняет функцию катализатора изменений.

Основное преимущество целевого капитала заключается в том, что доходы, которые он приносит, обеспечивают некоммерческой организации определенную уверенность в наличии финансирования, что не всегда возможно при государственном финансировании или при проведении мероприятий по привлечению пожертвований (фандрайзинг).

Согласно ФЗ №275-ФЗ, целевой капитал формируется исключительно для поддержки некоммерческих организаций. В зарубежных странах, в частно-

сти в США, целевые капиталы могут формироваться корпорациями, трастами, товариществами, компаниями с ограниченной ответственностью, ассоциациями и другими формами коммерческих организаций при условии достижения ими общественно значимых и полезных целей [3].

По состоянию на 1 февраля 2014 г. в Российской Федерации зарегистрировано около 117 фондов целевого капитала (рис. 2). Их количество и размеры увеличиваются медленно. Важно отметить, что сформировано всего 55% целевых капиталов, общий объем которых составляет около 25 млрд. руб. [8].

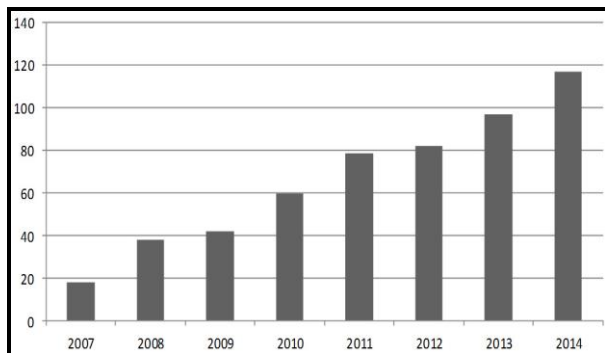


Рис. 2. Количество фондов целевого капитала, зарегистрированных в РФ, на 1 февраля 2014 г.

Большинство фондов целевого капитала созданы для поддержки организаций в сфере образования и науки (72%). По остальным сферам поддержки зарегистрированные фонды целевого капитала распределены следующим образом: в сфере здравоохранения и социальной поддержки населения – около 14%, в сфере культуры – 12% и в сфере спорта – примерно 2% (рис. 3) [8].

Зарегистрированные фонды целевого капитала территориально распределены следующим образом: Москва – 55 организаций, Санкт-Петербург – 17, на остальные регионы приходится 45 фондов [8].

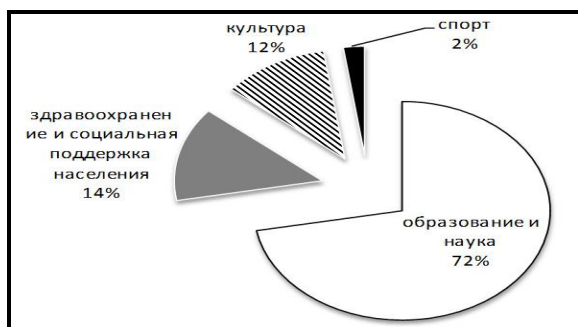


Рис. 3. Распределение фондов целевого капитала по сферам деятельности

Крупнейшими российскими фондами целевого капитала (по публичным данным на сентябрь 2013 г.) являлись:

- Специализированный фонд целевого капитала поддержки и развития Сколковского института науки и технологий (СколковоТех);
- Специализированный фонд управления целевым капиталом «Урал-Инвест Плюс»;

- Специализированный фонд управления целевым капиталом для развития МГИМО;
- Фонд управления целевым капиталом «Развитие Санкт-Петербургского государственного университета»;
- Фонд Европейского университета в Санкт-Петербурге (ЕУСПб);
- Фонд целевого капитала «Истоки»;
- Благотворительный фонд социальной поддержки «Достоинство».

Как уже было отмечено, наибольшее количество фондов целевого капитала в РФ сформировано в сфере образования и науки. Фонд целевого капитала для образовательных учреждений – это отечественный аналог так называемого эндаумент-фонда, в котором аккумулируются пожертвования бывших выпускников и различных компаний. Российское законодательство позволяет создавать целевые капиталы не только высшей школе, но и театрам, музеям, больницам. Тем не менее, и в РФ, и за рубежом именно университетские фонды аккумулируют больше всего средств.

В 2013-2014 учебном году в РФ зарегистрировано 969 высших образовательных учреждений, из них 578 – государственные и муниципальные учреждения, 391 – негосударственные образовательные учреждения [5]. На все эти образовательные учреждения приходится всего 84 фонда целевого капитала. При этом отсутствуют данные о создании целевых капиталов негосударственными образовательными учреждениями.

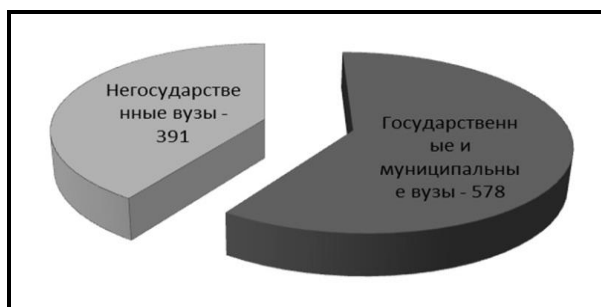


Рис. 4. Количество высших образовательных учреждений РФ в 2013-2014 учебном году

Такую ситуацию можно объяснить несколькими причинами.

- Во-первых, непродолжительным опытом российских вузов в вопросе формирования целевого капитала – всего семь лет.
- Во-вторых, на первые годы вступления в силу ФЗ №275-ФЗ и создания целевых капиталов вузами пришелся финансовый кризис 2008 г.
- В-третьих, для привлечения пожертвований доноров имеет большое значение имидж вуза и его положение на рынке образовательных услуг.

Именно поэтому наиболее крупные фонды целевого капитала на сегодняшний день созданы ведущими государственными вузами страны, имеющими многолетний опыт работы и высокий имидж.

Проводя сравнительный анализ российского и зарубежного опыта создания и функционирования эндаументов, нужно обратить внимание на некоторые принципиальные различия [9, с. 20].

Согласно ФЗ «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 30 декабря 2006 г. №275-ФЗ, целевой капитал должен быть передан некоммерческой организацией в доверительное управление управляющей компании в целях получения дополнительного инвестиционного дохода. Для западного эндаумента доверительное управление допускается, но не является обязательным условием. В роли управляющей компании может выступать не внешняя финансовая организация, а специально созданный при некоммерческой организации комитет или его отдельные работники.

В соответствии с ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в части формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» от 21 ноября 2011 г. №328-ФЗ, для пополнения целевого капитала предусмотрено три вида пожертвований: денежные средства (в российских рублях и иностранной валюте), ценные бумаги и объекты недвижимого имущества. Западные эндаументы могут пополняться за счет разных видов пожертвований. Зарубежный опыт свидетельствует о том, что имея возможность выбирать среди разных видов пожертвований, эндаумент-фонды сами формируют собственный перечень принимаемых пожертвований.

В российской и зарубежной практике предусматривается установление минимального размера целевого капитала (эндаумента). Согласно ФЗ №275-ФЗ, минимальный размер целевого капитала должен составлять 3 млн. руб. Для эндаументов США подобное ограничение – 25 тыс. долл. США.

Российским законодательством предусмотрен минимальный срок функционирования целевого капитала – 10 лет, после чего возможно его расформирование и возврат средств жертвователям. На Западе эндаументы формируются бессрочно, т.е. предполагается, что они могут существовать вечно.

Целевой капитал отличается от благотворительного взноса тем, что гарантирует донорам неприкосновенность их пожертвований. Некоммерческая организация имеет право тратить на свои нужды только инвестиционный доход, а не сам целевой капитал. Такое условие обуславливает заинтересованность некоммерческой организации в эффективном управлении целевым капиталом.

В качестве наглядного примера можно привести фонд Нобелевской премии. В соответствии с завещанием А. Нобеля средства, вырученные от продажи собственности изобретателя, были вложены в ценные бумаги, а премии выдаются за счет дивидендов.

Следует отметить, что целевой капитал является не только источником финансирования деятельности некоммерческой организации, но и показателем ее успешности. Решение о создании фонда символизирует заинтересованность некоммерческой организации в его пополнении и предполагает активное сотрудничество с жертвователями.

Привлекаемые пожертвования идут на финансирование научных исследований, развитие материально-технической базы университетов, материальную помощь одаренным студентам, учреждение новых исследовательских кафедр и профессорских позиций.

Необходимые расходы на формирование и сопровождение профессорских позиций могут быть однозначно определены, а получатели – легко персонифицируемы, их реальные достижения могут быть подвергнуты независимой экспертной оценке.

Интерес к созданию профессорских позиций обоюдовыгоден. ВУЗы заинтересованы в привлечении финансирования из независимых источников, а доноры – возможностью постоянного упоминания их имени. В табл. 1 представлена информация об американских университетах – лидерах по объему собранных пожертвований в 2013-м финансовом году.

Таблица 1

**ТОП-10 ВУЗОВ США ПО ОБЪЕМУ СОБРАННЫХ ПОЖЕРТВОВАНИЙ В 2013 г.<sup>1</sup>**

Млн. долл.

№	Наименование	Штат	Сумма пожертвований
1	Stanford university	Калифорния	931,57
2	Harvard university	Массачусетс	792,26
3	University of Southern California	Калифорния	674,51
4	Columbia university	Нью-Йорк	646,66
5	Johns Hopkins university	Мэриленд	518,57
6	University of Pennsylvania	Пенсильвания	506,61
7	Cornell university	Нью-Йорк	474,96
8	New York university	Нью-Йорк	449,34
9	Yale university	Коннектикут	444,17
10	Duke university	Северная Каролина	423,66

Лучшим университетом в сборе пожертвований стал Stanford university, собравший в 2013 г. более 931 млн. долл. благотворительной помощи, улучшив результат 2011 г. на 31%. В 2011 г. Stanford university закончил пятилетнюю кампанию the Stanford Challenge, в ходе которой удалось собрать запланированные 4,3 млрд. долл. [2, с. 294].

Как уже было отмечено, широкое распространение на Западе получила практика встречного финансирования, или мэтчинг (от англ. matching – «согласование», «приведение в соответствие»). В случае, если некоммерческой организации удастся привлечь пожертвования от физических и юридических лиц, государство, участвуя во встречном финансировании, увеличивает объем привлеченных средств согласно установленным коэффициентам. Наибольшее распространение получила схема 1 : 1.

Суть заключается в том, что донор, осуществляющий пожертвование, передает некоммерческой организации 1 руб., а благотворитель, участвующий во встречном финансировании, увеличивает размер пожертвования в соответствии с объявленным коэффициентом участия (например, 1 : 1), и в результате жертвует дополнительный 1 руб. Таким образом, некоммерческая организация получает удвоенную сумму – 2 руб.

Оценивая роль эндаументов в финансировании российских вузов, следует отметить, что они еще не играют значительной роли. В западных же вузах

<sup>1</sup> Подробнее см.: Council for aid to education, 2014.

именно за счет эндаументов покрывается большая часть расходов, в среднем до 50%. Безусловно, нужно учитывать, что опыт западных вузов в формировании и использовании эндаументов насчитывает десятилетия. Российские же вузы еще только осваивают этот источник финансирования.

Можно привести несколько примеров отечественных вузов, формирующих эндаумент-фонды. В частности, в фонд Финансового университета за период с 2008 по 2013 гг. перечислено 64 млн. руб. Полученный доход направляется на развитие материально-технической базы университета [10].

Фонд целевого капитала МГИМО превышает миллиард рублей. Из доходов от своего эндаумента МГИМО финансирует издательскую деятельность, проведение конференций, интересные студенческие проекты. Это примерно 6-8% расходов вуза [11].

Оценивая данные из открытых источников, можно сделать вывод, что в Европейском университете Санкт-Петербурга (ЕУСПб) существенная доля бюджета формируется за счет эндаумента, около 15% [12]. Следует обратить внимание на тот факт, что начало создания фондов целевого капитала в стране совпало с финансовым кризисом 2008 г. Можно предположить, что создатели первых фондов не были удовлетворены полученными результатами инвестирования целевого капитала и предпочли не рисковать, выбирая консервативную инвестиционную стратегию.

Сама структура инвестиционного портфеля эндаумент-фонда также является консервативной. Инвестиционный портфель эндаумент-фонда может быть сформирован следующим образом (в соответствии со ст. 15 ФЗ №275-ФЗ):

- государственные ценные бумаги РФ, государственные ценные бумаги субъектов РФ, облигации иных российских эмитентов;
- акции российских эмитентов, созданных в форме открытых акционерных обществ;
- государственные ценные бумаги иностранных государств, соответствующие требованиям, определяемым к долговым обязательствам иностранных государств, в которые могут размещаться средства Фонда национального благосостояния;
- облигации и акции иных иностранных эмитентов;
- ипотечные ценные бумаги, выпущенные в соответствии с законодательством РФ об ипотечных ценных бумагах;
- инвестиционные паи закрытых паевых инвестиционных фондов, если правилами доверительного управления этими паевыми инвестиционными фондами предусматривается выплата дохода от доверительно-го управления не реже одного раза в год;
- инвестиционные паи интервальных паевых инвестиционных фондов;
- инвестиционные паи открытых паевых инвестиционных фондов;
- объекты недвижимого имущества;
- депозиты в рублях и иностранной валюте в кредитных организациях.

Такая структура портфеля определяется тем, что средства фонда должны приносить стабильный доход. Закон определяет не само требование дохода, а условие расформирования фонда. Если в результате доверительного управления целевым капиталом стоимость чистых активов снижается более чем

на 30% в течение трех лет, то фонд может быть расформирован.

Также за счет доходов от управления целевым капиталом должны покрываться расходы на функционирование фонда, в том числе вознаграждение управляющей компании. Закон позволяет тратить на эти цели до 10% самого целевого капитала, но это будет приводить к сокращению объема целевого капитала и, следовательно, к сокращению доходов от управления им в будущем.

Структура инвестиционного портфеля эндаумент-фонда МГИМО представлена следующим образом: «не более 12 процентов акций, порядка 79 процентов вкладывается в облигации, 8 процентов размещается на депозитах, а остальные средства держатся в валюте. В посткризисном 2009 г. доходность составила 26%, в 2010 г. – 11,4%, в 2011 г. – 7,8%, в 2012 г. – 9 %, в 2013 г. – 7,9%» [11].

Кроме особенностей формирования инвестиционных портфелей эндаумент-фондов вузов, следует обратить внимание и на особенности управления активами. Несмотря на то, что фонды формируются на длительный срок, стратегию управления активами фондов управляющие компании формируют только на год. Это связано со спецификой финансового рынка в стране, в частности, с отсутствием долгосрочного капитала или так называемых длинных денег.

При этом специфика фондов целевого капитала позволяет формировать отрицательный результат управления по итогам года (в отличие от негосударственных пенсионных фондов). Такая особенность позволяет формировать долгосрочную стратегию, ориентированную на положительный результат в будущем, ради которого возможно в краткосрочном периоде потерпеть убытки. Однако управляющие компании не придерживаются такого подхода, ориентируясь на положительный результат управления в краткосрочном периоде. Возникает противоречие интересов вузов и управляющих компаний.

В РФ фонды целевого капитала сталкиваются и с рядом других трудностей. В первую очередь это низкая информированность о функционировании данных фондов, руководство вузов рассматривает перспективы пополнения фондов исключительно за счет крупных доноров. Во-вторых, такие фонды сложно создать, так как, согласно Закону №275-ФЗ, минимальным размером целевого капитала для создания фонда является 3 млн. руб. Исходя из этого, можно сделать вывод о том, что такой способ финансирования доступен только для крупных образовательных учреждений.

Решением этих проблем может стать создание объединенного фонда целевого капитала, который будет включать в себя индивидуальные фонды нескольких вузов, т.е. будет способствовать поддержке сразу нескольких вузов. Таким образом, применительно к сфере образования можно выделить следующие специфические преимущества использования эндаумент-фондов [2, с. 295].

1. Привлечение частных инвестиций в образование, поскольку эндаумент-фонды являются механизмом частно-государственного партнерства.
2. Налоговые льготы в отношении сумм пожертвований.

3. Большое количество программ пожертвований, позволяющих выбрать наиболее удобные для организации-донора формы.
4. Возможность создания именных стипендий, благотворительных программ и эндаумент-фондов, оказывающих финансовую поддержку студентам.
5. В зависимости от суммы пожертвований – возможность приобрести статус «социально ответственной компании» за счет финансирования образовательного учреждения.
6. Для образовательного учреждения – возможность финансирования широкого перечня направлений: строительство / реконструкция объектов, инновационная деятельность, поощрения учащимся, гранты профессорско-преподавательскому составу, закупка необходимого оборудования и учебно-методических материалов и т.д.
7. Удобный механизм сбора пожертвований и контроля за расходованием средств эндаумента.
8. Прозрачная и более понятная структура для жертвователей.
9. За счет формирования и эффективного использования эндаумента образовательное учреждение может повысить свой профессиональный статус.

В качестве основных причин создания и развития фондов целевого капитала можно назвать следующие:

- во-первых, необходимость смены финансовой стратегии и тактики некоммерческих организаций – переход от поиска финансирования для удовлетворения текущих потребностей к долгосрочному инвестированию с целью решения стратегических задач развития;
- во-вторых, потребность согласования стратегических интересов доноров и некоммерческих организаций получателей целевого капитала в вопросах софинансирования социально значимых проектов.

Многовековой западный опыт использования целевых капиталов свидетельствует о том, что они укрепляют финансовое положение некоммерческих организаций, усиливают их конкурентные преимущества за счет выстраивания долгосрочных взаимоотношений с внешней средой, создают условия для улучшения процессов стратегического планирования, обеспечивают прозрачность деятельности и т.д.

Российские некоммерческие организации, только приступившие к формированию целевых капиталов, сталкиваются с необходимостью проведения внутренних преобразований с целью надлежащей поддержки созданных фондов целевого капитала.

## Литература

1. О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций [Текст] : федер. закон от 30 дек. 2006 г. №275-ФЗ // Российская газета. – 2006. – №4265.
2. Гузь Н.А. Финансовый механизм образовательных учреждений, перспективы внедрения новых форм финансирования [Текст] / Н.А. Гузь, В.В. Завгородняя // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №6. – С. 292-295.
3. Кумаритова А. НКО ждут законодательной чуткости. Модель целевого капитала (эндаумента) по российскому праву [Текст] / А. Кумаритова // Деньги и благотворительность. – 2008. – №2.
4. Полисюк Г.Б. Факторы, определяющие взаимодействие региональных рынков труда и образовательных услуг [Текст] / Г.Б. Полисюк, В.В. Завгородняя // Региональная экономика: теория и практика. – 2009. – №31. – С. 2-8.

5. Россия в цифрах [Электронный ресурс] : ежегодный стат. сб. Режим доступа: <http://www.gks.ru>
6. Финансы [Текст] : учеб. / колл. авторов ; по ред. Е.В. Маркиной. – М. : КНОРУС, 2014 – 432 с.
7. Хамалинский И.В. Методические подходы к анализу взаимодействия региональных рынка образовательных услуг и рынка труда (на примере Омской области) [Текст] / И.В. Хамалинский, В.В. Завгородняя // Региональная экономика: теория и практика. – 2010. – №29. – С. 62-68.
8. Целевой капитал: как его создать и что нужно знать о функционировании данной модели [Текст] : сб. практ. рекомендаций / под общ. ред. А.А. Барковец. – М. : Форум доноров, 2014.
9. Целевые капиталы некоммерческих организаций [Текст] / разработка темы, комм. и разъяснения канд. экон. наук О.С. Субановой. – М. : Библиотека РГ, 2012. – С. 20-21.
10. Фонд управления целевым капиталом Финансового университета при Правительстве РФ [Электронный ресурс]. URL : <http://www.fa.ru/dep/endowment/Pages/default.aspx>.
11. Фонд развития МГИМО [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.fund.mgimo.ru>.
12. Фонд целевого капитала ЕУСПб [Электронный ресурс]. Режим доступа : <http://www.eu.spb.ru>.

## Ключевые слова

Некоммерческие организации; финансы некоммерческих организаций; источники финансирования некоммерческих организаций; целевой капитал; функции целевого капитала; фонд целевого капитала; эндаумент-фонд; управляющая компания; структура инвестиционного портфеля; инвестиционная стратегия.

*Завгородняя Виктория Владимировна*

*Хамалинский Иван Владимирович*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена тем, что в современных условиях сокращения бюджетного финансирования сферы образования вузы вынуждены расширять альтернативные источники финансирования своей деятельности. Одним из таких источников, обеспечивающих долгосрочное финансирование, является целевой капитал. Нерешенность многих практических вопросов формирования, управления и использования целевого капитала делают актуальным данную тему.

Научная новизна и практическая значимость. В своей статье авторы рассматривают основные законодательные положения, определяющие основы функционирования целевого капитала. Уточняют функции, роль и значение целевого капитала для некоммерческих организаций. Проводят анализ условий формирования и использования целевого капитала ведущими вузами страны, на основании чего выделяют основные причины и преимущества создания целевого капитала для вузов.

Авторами обобщен западный опыт, а также опыт ведущих вузов страны по созданию и использованию целевого капитала. Исследование проведено авторами путем обобщения имеющейся информационной базы и практики применения методов управления целевым капиталом на основе системного подхода.

В качестве замечания следует отметить недостаточность эмпирической базы исследования. Однако данное замечание не снижает научной и практической значимости проведенного исследования. Стиль и логика изложения материала соответствуют научному характеру статьи. Оформление работы соответствует требованиям стандартов и нормативных документов.

Учитывая все вышеизложенное, рекомендую статью Завгородней В.В., Хамалинского И.В. «Целевой капитал: роль и возможности использования для финансирования деятельности образовательных учреждений» к публикации.

*Завалько Н.А., д.э.н., профессор кафедры экономической теории и мировой экономики Международного института экономики и права*

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)  
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)