

ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 658.012.4:378.1

Б. І. МОКІН, Н. С. ГОНЧАРУК
Вінницький національний технічний університет

ЕНДАУМЕНТ-ФОНД ЯК АЛЬТЕРНАТИВНЕ ДЖЕРЕЛО ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ВИЩОГО НАВЧАЛЬНОГО ЗАКЛАДУ

Розглянуто сутність та принципи роботи ендаумент-фонду. Проведено аналіз механізму залучення цільового капіталу для фінансового забезпечення вищого навчального закладу.

Considered the essence and principles how does endowment-fund works. Performed the analysis of the mechanism involving the target capital for higher education financial support.

Ключові слова: фінансування, ендаумент-фонд, цільовий капітал, фінансова стійкість.

Вступ. На сьогоднішній день функціонування та розвиток вищих навчальних закладів на пряму залежить від їх фінансової стійкості, яку державний уряд забезпечує лише наполовину.

Державне керівництво Японії у період економічної кризи інвестувало більшу частину ресурсів в освіту та охорону здоров'я, і як показав японський досвід, інвестування в освіту виправдало себе. Тому необхідність пошуку додаткових фінансових ресурсів для освіти є досить актуальним питанням для України, яке можна вирішити за допомогою створення цільового капіталу (ендаумент-фонду).

Постановка задач дослідження

1. Провести аналіз механізму функціонування ендаумент-фонду ВНЗ.
2. Дослідити основні етапи надходження та використання грошових коштів у фонд цільового капіталу.

Метою статті є оцінка ступеня підвищення фінансової стійкості вищого навчального закладу за рахунок створення ендаумент-фонду.

Вклад основного матеріалу. Ринкова економіка ставить усе більше вимог до системи освіти, що стосуються, насамперед, підвищення якості навчання, розширення спектра професійної підготовки, посилення взаємозв'язку вищих навчальних закладів і бізнесу. Представники бізнесу зацікавлені в якісній підготовці фахівців, що мають глибокі теоретичні знання, які відповідають сучасним ринковим умовам і тому готові вкладати кошти в розвиток вищої освіти. Одним з ефективних інструментів, що забезпечують це, є ендаумент (endowment), або цільовий капітал, як його назвали в Росії [1].

Ендаумент (англ. endowment) – цільовий фонд, призначений для використання в некомерційних цілях, як правило, для фінансування організацій освіти, медицини, культури. Ендаумент наповнюється переважно за рахунок благодійних пожертвувань. Ендаумент може інвестувати свої кошти з метою отримання доходу, однак, зобов'язаний направляти весь отриманий дохід на користь тих організацій, для підтримки яких він був створений. Відмінністю ендаумента від звичайної благодійної організації є строго цільовий характер діяльності (як правило, ендаумент створюється для підтримки будь-якої однієї організації, наприклад, певного університету) та націленість на отримання доходу за рахунок інвестування коштів [2].

Університети та коледжі, особливо США та Великої Британії, володіють найбільшими ендаументами (табл. 1).

Університети управляють ендаументами з метою отримання доходу. Вони інвестують його у цінні папери (акції, облігації), нерухомість, приватні фонди та інші фінансові інструменти. Університети та коледжі диверсифікують свої інвестиції шляхом інвестування у різні ринки, різні країни та різні фінансові інструменти з метою зменшення ризику.

Наприклад, у 2010 році Гарвардський університет 38% своїх інвестицій (ендаумент та інші кошти для інвестування) вклав у акції, 23% – в реальні активи (13% – в товари та 9% – в нерухомість) та 13% у цінні папери з фіксованою дохідністю [3].

Університети та коледжі або формують свої команди професійних фінансистів та інвестиційних аналітиків, або доручають свій ендаумент чи його частину компаніям з управління активами для інвестування. Наглядні ради та фінансові менеджери університетів розробляють власну політику інвестування, яка визначає склад портфелю інвестицій, стратегії інвестування, політику управління ризиками. Гарвардський університет, наприклад, для управління своїм портфелем інвестицій утворив у 1974 році власну компанію з управління активами (Harvard Management Company) як структурний підрозділ університету. Ця компанія розробляє інвестиційну політику. Команда цієї компанії власними силами управляє тільки третинною ендаументу, решту вона надає в управління спеціалізованим командам інших інвестиційних фондів. Це забезпечує диверсифікацію фондів, краще бачення ринкових можливостей.

В світовій практиці ендаумент розуміють як капітал, доходи від інвестування якого використовуються для благодійної діяльності. Створення ендаументу обов'язкове для благодійних фондів у

деяких країнах ЄС (Франція, Греція, Австрія). Ендаумент може функціонувати також у режимі окремого рахунка або пакета цінних паперів.

Таблиця 1

Найбільші ендаументи

Назва університету	Обсяг ендаумент-фонду у 2010 році, млрд дол.	Обсяг ендаумент-фонду у 2009 році, млрд дол.	Темп приросту, %
Harvard University	27,56	28,14	-5,4
Yate University	16,65	16,33	2,0
Princeton University	14,4	12,61	14,1
The University of Texas System	14,05	12,16	15,5
Stanford University	13,85	12,62	9,8
Massachusetts institute of Technology	8,32	7,88	5,5
University of Michigan	6,56	6,00	9,4
Columbia University	6,52	5,89	10,6
Nothwestern University	5,94	5,44	9,2
The Texas A and M University system and Foundations	5,74	5,08	12,9
University of Pennsylvania	5,67	5,17	9,6
University of Chicago	5,64	5,09	10,7
University of California	5,44	4,94	10,2
University of Notre Dame	5,23	4,79	9,2

В Україні ендаумент не є окремою організаційно-правовою формою. Це сума коштів або цінних паперів, які благодійник вносить у банк або небанківську фінансову установу, завдяки чому набувач благодійної допомоги отримує право на використання процентів або дивідендів, нарахованих на суму такого ендаументу. Набувач благодійної допомоги не має права витратити або відчужувати основну суму ендаумента без згоди благодійника.

До основних законодавчих актів України про ендаумент належить:

1. Закон України "Про податок з доходів фізичних осіб" № 889 від 22.05.2003. р.
2. Закон України "Про благодійництво та благодійні організації*" № 531 від 16.09.1997 р.
3. Цивільний кодекс України.
4. Інструкція Національного банку України від 12.11.2003 р.

Відповідно до українського законодавства кожна юридична або фізична особа може бути засновником ендаумента. Органи державної влади і місцевого самоврядування не можуть бути засновниками благодійних фондів. Розмір мінімального капіталу для ендаументів законодавство України не встановлює.

Фінансове управління ендаумент-фондом має, окрім своїх переваг, і деякі недоліки. Так, в 2007 р. Гарвардський університет втратив 350 млн дол. внаслідок іпотечної кризи в США. Засоби університету були вкладені в цінні папери фонду Sowood Capital Management, який за час кризи втратив більше половини своєї вартості. Таким чином, ендаумент-фонди здатні скласти істотну частку в дохідній частині університету.

Розглянемо схему функціонування цільового капіталу (ендаументу), яка наведена на рис. 1.

Довірча компанія має право вкладати кошти ендаумент-фонду тільки в ліквідні та відносно низькоризикові фінансові активи:

- державні цінні папери суб'єктів федерації;
- державні цінні папери іноземних держав, в які можуть вкладатися кошти стабілізаційного фонду;
- акції і облігації відкритих акціонерних товариств, іпотечні цінні папери, паї пайових інвестиційних фондів (з обмеженнями), якщо вказані цінні папери обертаються на організованому ринку;
- депозити в гривнях та іноземній валюті, а також об'єкти нерухомого майна [4].

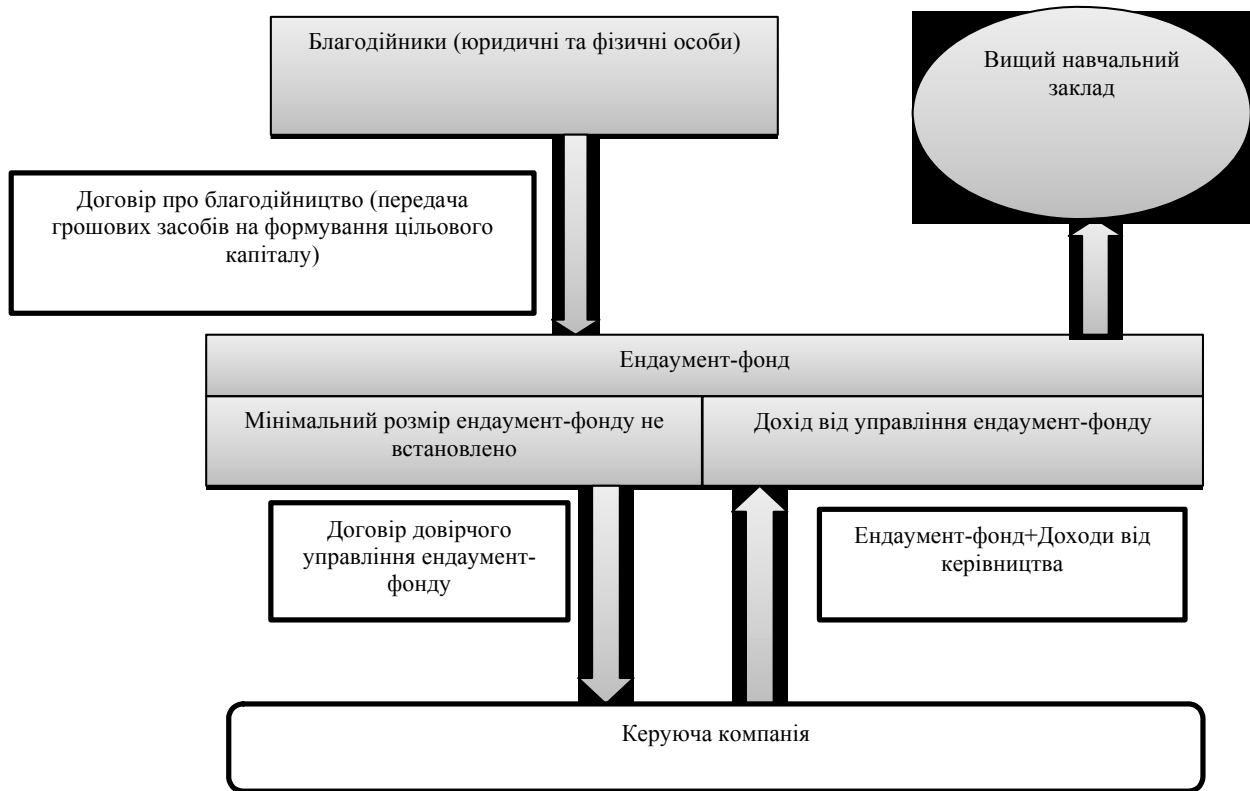


Рис. 1. Схема роботи ендаумент-фонду ВНЗ

Проведемо аналіз фінансування ВНЗ за допомогою ендаумент-фонду на прикладі університету середнього для України розміру, у якому навчається близько 6000 студентів денної форми навчання, яких навчають 545 чол. професорсько-викладацького штату.

Загальна сума ендаумент-фонду буде створена за формулою 1:

$$E = a \times P + b \times V, \quad (1)$$

де a – сума грошових внесків від фізичних осіб (грн.),

b – сума грошових внесків від юридичних осіб, (грн.),

P – кількість фізичних осіб, які надають грошові внески (чол.)

V – кількість юридичних осіб, зовнішніх вкладників (благодійників). Наприклад, це можуть бути організації, які отримують від університету наукові послуги, чи випускники.

Для прикладу, якщо популяризувати ендаумент-фонд в університеті та отримати благодійні внески від 500 фізичних осіб по 1000 грн, окрім цього, отримати зовнішню підтримку від благодійників в середньому по 10000 грн, з 50 організацій, то за формулою 1 отримаємо:

$$E = 1000 \times 500 + 10000 \times 50 = 1000000 \text{ грн.}$$

Отже, за допомогою благодійних внесків можна наповнити ендаумент-фонд на 1 млн грн. за рік. Ці грошові кошти є статутним капіталом для цього фонду, а використовуються для фінансування ВНЗ лише банківські відсотки від їх цієї суми.

Нехай керуюча компанія покладе дану сформовану суму на депозит у комерційний банк, під 13% річних, з виплатою процентів в кінці періоду. Тоді цільовий капітал буде розраховуватися за формулою 2:

$$SUM_n = SUM_0 \times (1 + PS / 100)^n, \quad (2)$$

де SUM_n – значення майбутньої суми грошей з урахуванням інфляції, грн.,

SUM_0 – значення теперішньої суми грошей, грн.,

PS – процентна ставка, %,

n – число років.

Проведемо розрахунок майбутньої суми грошей за перший рік за вище згаданою формулою:

$$SUM_1 = 1000000 \times (1 + 13/100)^1 = 1130000 \text{ грн.}$$

За перший рік, чистий прибуток від вкладу на депозит буде складати 130000 грн, а щомісячний прибуток – 10833 грн.

$$SUM_2 = 1000000 \times (1 + 13/100)^2 = 1276900 \text{ грн.}$$

За другий рік, чистий прибуток від вкладу на депозит буде складати 276900 грн, а щомісячний прибуток – 23075 грн.

$$SUM_3 = 1000000 \times (1 + 13/100)^3 = 1442879 \text{ грн.}$$

За третій рік, чистий прибуток від вкладу на депозит буде складати 442897 грн, а щомісячний прибуток – 36908 грн.

Результати отриманого чистого прибутку (майбутньої вартості цільового капіталу) та ендаумент-фонду (цільового капіталу) наведено на рисунку 2.

Отриманий чистий прибуток за три роки та його щомісячна частка зображення на рисунку 3. Отже, вищий навчальний заклад у своєму розпорядженні за 3 роки зможе мати 1442879 грн.

В загальному, цільовий капітал має забезпечити:

- часткову незалежність від разових пожертвувань та інших добровільних надходжень;
- фінансову стабільність за допомогою отримання гарантованого доходу;
- формування довготривалого джерела фінансування певної некомерційної діяльності.

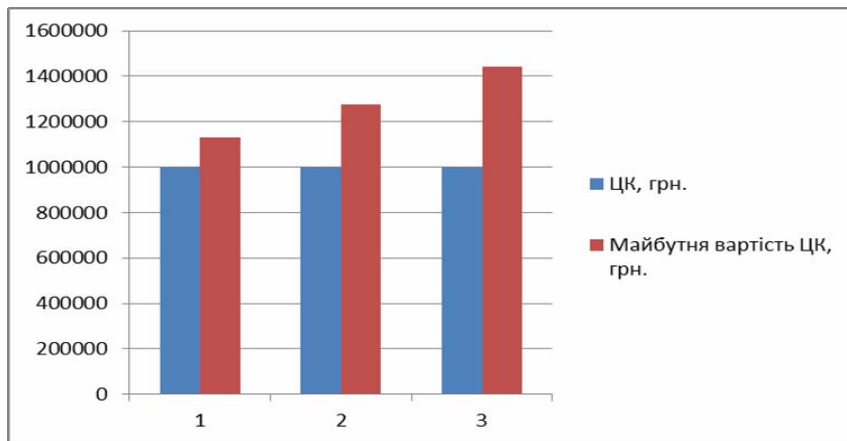


Рис. 2. Співвідношення цільового капіталу (ЦК) ВНЗ до майбутньої вартості ЦК за три роки

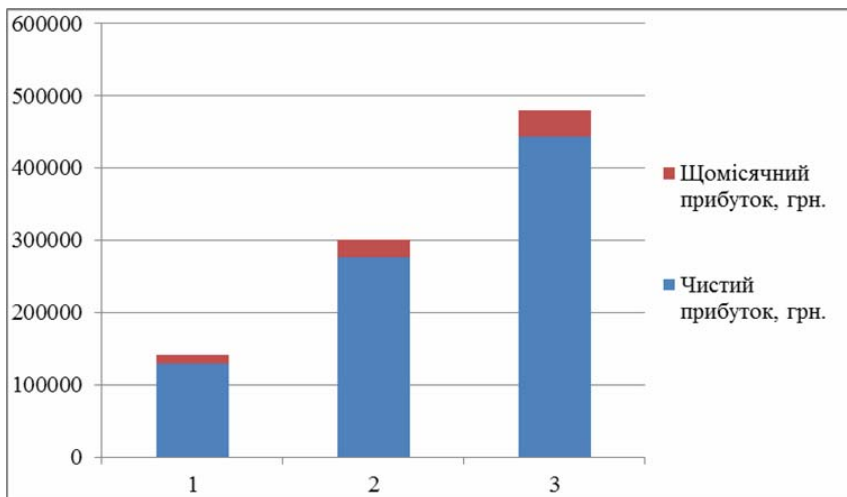


Рис. 3. Чистий прибуток за кожен рік та щомісячний прибуток

Ендаумент-фонд має забезпечити такі цілі:

- впровадження нових технологій, придбання сучасного наукового обладнання;
- стимулювання наукових досліджень студентів для організації;
- покращення методичної бази університету.

Висновки

1. Як показує світовий досвід, ендаумент-фонд підвищує імідж вищого навчального закладу, через підвищення якості надання освітньої послуги за рахунок додаткового некомерційного фінансування.

2. За прикладом, наведеним у статті, депозитний шлях отримання прибутку від ендаумент-фонду є доцільним лише коли він суттєво перевищить мільйон.

Слід зазначити, що не можна просити благодійні внески від студентів, оскільки це заборонено нормативними документами, і не варто просити благодійні внески від професорсько-викладацького та обслуговуючого персоналу, оскільки з їхньої зарплати нараховувати благодійні внески складно.

Цільовий капітал є корисним для підвищення іміджу під час благодійності, що є запорукою для фінансової стійкості університету та підтримки високої якості майбутніх освітніх послуг.

Література

1. Прус Л.Р. Застосування ендаумент-фондів у формуванні фінансового потенціалу некомерційних організацій / Л.Р. Прус // Торгівля і ринок України. – 2009. – № 27. – С. 463–469.

2. Ендаумент-фонд [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%AD%D0%BD%D0%B4%D0%B0%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82>

3. The Huffington Post [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://www.huffingtonpost.com/2011/01/31/colleges-and-universities_n_815646.html?ref=harvard#s232144&title=University_of_California

4. Кочетков Г.Б. Эндаументы, их роль в формировании системы высшего образования в США / Г.Б. Кочетков // США. Канада: Экономика. Политика. Культура – США : Экономика, политика, идеология: Научный и общественно - политический журнал. – 2008. – № 10(466). – С. 91–108.

5. Експерти: Інфляція у 2011 році складе 10–11% [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://news.dt.ua/ECONOMICS/eksperti_inflyatsiya_u_2011_rotsi_sklade_10-11-73180.html

Надійшла 03.02.2012; рецензент: д. е. н. Зянько В. В.

УДК 339.9

Т. Г. ШОЛОМІНСЬКА

Львівський національний університет імені Івана Франка

МЕХАНІЗМИ ВЗАЄМОДІЇ МОНЕТАРНИХ ПОЛІТИК НА ПРИКЛАДІ КРАЇН ІНТЕГРАЦІЙНИХ ОБ'ЄДНАНЬ

Розглянуті ступені взаємодії монетарних політик країн регіональних об'єднань СНД, НАФТА, АСЕАН, СМА та ЄС, їх характерні ознаки, форми і механізми взаємодії. На основі динаміки «трилемма» індексів виявлено взаємозв'язок ступеню взаємодії монетарних політик з вибором цілей монетарної політики країн одного регіонального об'єднання.

Levels of monetary policy cooperation of regional associations like CIS, NAFTA, ASEAN, CMA and the EU are considered, as well as their specific features, forms and mechanisms of cooperation. Taking the dynamic of "trilemma" indexes, the interaction between the level of monetary policy cooperation and the choice of goals of monetary policy is revealed.

Ключові слова: монетарна політика, монетарна кооперація, монетарна координація, монетарна інтеграція, механізми взаємодії монетарних політик.

Останнім часом явище глобалізації супроводжується регіоналізацією країн та об'єднанням їх у інтеграційні одиниці. Регіональні об'єднання стають організмом завданням якого є виробити механізми через які країни будуть взаємодіяти між собою у сфері культури, політики, торгівлі, економіки та фінансів. Дослідження механізмів взаємодії монетарних політик країн інтеграційних об'єднань, в свою чергу, є неможливим без дослідження ступенів взаємодії монетарних політик. Власне про ступені взаємодії монетарних політик писали в своїх роботах такі автори, як А. Франкель (1988), У. Вольц та К. Хамада (2010), Б. Фріц (2006), М. Мейгер (2007) та Л. Мюліх (2007). Ми лише систематизували їхні результати та виділили три ступені взаємодії монетарних політик: монетарна кооперація, монетарна координація та монетарна інтеграція.

Метою нашої роботи є віднайти та доповнити кожний ступінь взаємодії монетарних політик характерними ознаками та особливостями притаманними йому, а також віднайти та дослідити механізми взаємодії монетарних політик притаманні для кожного ступеню.

Ми детально розглянули та віднайшли особливості проведення монетарної політики, ступінь взаємодії монетарних політик та наявність механізмів взаємодії монетарних політик країн таких інтеграційних об'єднань, як НАФТА та СНД, для яких притаманним є ступінь взаємодії монетарних політик