
СОЦИАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ И БЕЗОПАСНОСТИ

УДК 331.1; 339.9

DOI 10.46960/2713-2633_2021_4_73

Д.А. Корнилов, О.Н. Щербакова

ЭНДАУМЕНТ-ФОНД КАК ИНСТРУМЕНТ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УНИВЕРСИТЕТА

Нижегородский государственный технический университет
им. Р.Е. Алексеева
Нижний Новгород, Россия

Несмотря на интерес университетов к созданию эндаумент-фондов и их государственную поддержку, вопрос о целесообразности таких активов продолжает оставаться предметом дискуссий. Во многом это связано с более поздним, по сравнению с международным, опытом формирования взаимодействия отечественных вузов с благотворительными организациями и частными лицами, осуществляющими пожертвования в целевые фонды университетов. Цель исследования состоит в систематизации опыта развития эндаумент-фондов и формировании модели фонда целевого капитала регионального вуза. Методы исследования: контент-анализ видов и процессов формирования эндаумент-фондов университетов мира, сортировка и фильтрация статистических данных по эндаумент-фондам. Применение методов сравнения, обобщения, анализа, синтеза и структурирования при выявлении специфики формирования финансовой модели фонда целевого капитала регионального вуза. Проведен сравнительный анализ развития эндаумент-фондов отечественных и зарубежных университетов, выявлены перспективы дальнейшего развития эндаумент-фондов в образовательных организациях России, предложены модели фонда целевого капитала регионального вуза.

Ключевые слова: эндаумент-фонд, фонд целевого капитала, источники пополнения, создание, финансирование, университет, образовательная организация, даритель, модель, фандрайзинг.

Введение

Американский опыт развития системы высшего образования показал, что наличие целевых фондов (эндаумент-фондов) помогает обеспечить как финансовую стабильность образовательных учреждений, так и свободу

научных исследований. Необходимо понимать, что положительный эффект от использования целевого капитала во многом связан с проактивной позицией американских университетов в управлении эндаумент-фондом. По сути, они работают как корпорации с капиталом, но без акционеров. Эндаумент-фонд университета может формироваться как за счет денежных, так и имущественных взносов дарителей, которыми затем управляют либо специализированные компании, либо сами образовательные учреждения [1]. Большая часть денежных взносов, как правило, размещается на фондовом рынке, при этом инвестирование предполагает консервативную стратегию и следование очень строгому набору руководящих принципов для получения максимальной отдачи с наименьшим риском. Обычно американские эндаумент-фонды показывают доходность в среднем 10-11 % ежегодно (в долларах), 7,5 % из которых, как правило, направляется на те цели, ради которых фонд и создавался, около 3 % реинвестируемых сумм используется для того, чтобы защитить средства эндаументов от обесценения, вызванного инфляцией, оставшиеся 0,5 % являются ежегодным приростом средств фонда [2]. Для сравнения приведем медианную среднегодовую доходность российских целевых капиталов за 2020 г. По оценке Национального рейтингового агентства, она составила 9,2 % (в рублях), в то время как официальная инфляция за 2020 г. – 4,9 %. [3].

Очевидно, что доходность российских эндаументов ниже американских. Во многом это было связано с законодательными ограничениями, часть из которых была снята только в 2020 г. Например, собственнику целевого капитала не разрешалось быть участником других хозяйственных обществ, и если кто-то из дарителей делал пожертвование акциями, то организация обязана была их продать.

Теоретико-методологические подходы

Рассмотрим основные преимущества и недостатки использования целевого капитала в вузах, которые приведены в табл.1. Как видно из таблицы, при создании эндаумента возникает множество как положительных, так и негативных аспектов. Важно отметить, что целевой фонд требует на свое развитие большое количество финансов, а также времени. Однако при достижении желаемых результатов, вуз получает финансовую стабильность, возможность создания новых востребованных образовательных продуктов и исследований.

Выделяют 4 типа фондов [1, 4]:

- 1) срочный эндаумент-фонд, который может быть использован после определенного времени или события;
- 2) ограниченный эндаумент-фонд, в котором есть ограничения на использование средств, такой фонд используется для конкретных целей;

3) неограниченный эндаумент-фонд, который не ограничен в цели использования средств;

4) квази-эндаумент-фонд, который имеет бессрочное существование, в нем могут быть ограничения на использования средств.

Таблица 1.

Преимущества и недостатки использования целевого капитала в вузе

Преимущества	Недостатки
Дополнительный источник финансирования деятельности вуза	Требование значительных затрат на создание эндаумента и управление им
Долгосрочный период использования	Результат от функционирования эндаумента имеет отложенный временной эффект
Имеются необходимые инструменты и возможности для приращения капитала за счёт эффективного управления	Необходимость привлечения высококвалифицированных специалистов в различных областях знаний (налогообложения, инвестиций, фандрайзинга)
Повышение финансовой стабильности вуза (возможность использования льгот в области налогообложения)	Требование обеспечения ежегодного аудита; усложнение процедуры ведения бухгалтерского учета в вузе
Возможность сделать деятельность вуза более «прозрачной»	Необходимы внутренние организационные преобразования
Укрепление связей с жертвователями и усиление «обратной связи»	Налаживание каналов взаимодействия с жертвователями требует времени и затрат

Доноры могут указать, на что они хотят потратить свои деньги; например, донор может потребовать, чтобы его деньги пошли в фонды финансовой помощи или на занятия спортом [5]. Среди основных направлений использования можно выделить несколько, а именно:

1) стипендии преподавателям и студентам;

2) «тело» основного капитала эндаумент-фонда может выступать в качестве финансовых гарантий при привлечении организацией финансовых ресурсов из внешних источников или заемных средств.

Обычно эндаумент-фонды следуют довольно строгому набору долгосрочных руководящих принципов, которые диктуют распределение активов. Основными факторами, способствующими привлечению пожертвований, выступают:

- налоговые льготы в отношении суммы пожертвования;
- возможность приобретения репутации социально ответственной компании, а также престижного статуса спонсора учреждения образования;

- возможность участия в развитии и деятельности образовательного учреждения;
- возможность создания именных стипендий, благотворительных программ и эндаумент-фондов, оказывающих финансовую поддержку студентам и колледжам.

В системе высшего образования США наличие целевых фондов часто является неотъемлемой частью финансовой стабильности образовательных учреждений. Поэтому многие национальные университеты, имеют пожертвования, превышающие 1 млрд долл. [6, 7]. Среди 351 рейтинговых университетов, которые предоставили эти данные *US News* в ходе ежегодного опроса, средний размер эндаумента на конец 2020 финансового года составил почти 1,4 млрд долл. [9-13].

В табл. 2 приведены параметры эндаумент-фондов ведущих университетов США на конец 2020 г. по статистическим данным ежегодных исследований эндаументов NACUBO [9].

Таблица 2

Состояние эндаумент-фондов в ведущих университетах США

Университет	Эндаумент на конец 2020 года, тыс.долл. США	Эндаумент на студента, долл. США	Средняя финансовая помощь, долл. США
Гарвардский университет	40 575 027	1 648 721	53 000
Йельский университет	31 201 700	2 304 579	50 000
Стэнфордский университет	28 948 000	1 723 813	52 030
Принстонский университет	26 558 642	3 407 138	56 500
Массачусетский технологический институт	18 495 905	1 620 315	47 593

Источник: составлено авторами на основе статистики NACUBO.

Объем эндаумент-фондов всех американских вузов суммарно составляет около 3% от ВВП США [8]. Максимальный объем эндаумент-фонда принадлежит Гарвардскому университету, в 2020 г. он составил 40,5 млрд долл. [9], что превышает объем ВВП в 2019 г. таких стран как Тунис, Боливия, Латвия, Эстония, Кипр и более ста других государств [10]». Однако, как видно из

табл. 2, размер пожертвований на одного студента Гарвардского университета меньше, чем у университетов с меньшим объемом эндаумента. Это связано с большей численностью студентов Гарварда.

Наличие эндаумента позволяет американским вузам чувствовать себя не только финансово, но и политически независимыми. Не редки случаи, когда университеты отказывались от крупных пожертвований в знак протеста. Так, в 2020 г. Принстонский и Гарвардский университеты отказались принять миллионы в рамках пакета федеральной помощи в размере 14 млрд долл. после критики со стороны Президента США Дональда Трампа и других политиков [14].

Эндаумент Гарварда – это постоянный источник финансирования, который поддерживает учебную и исследовательскую миссию университета. Он состоит из более чем 14 000 индивидуальных фондов, инвестированных как единое целое. Доходы эндаумента позволяют реализовать программы финансовой помощи, привлекать ведущих профессоров из различных академических областей, поддерживают революционные открытия в научных исследованиях [10].

Рассмотрим модель накопления эндаумента в Гарвардском университете (рис. 1).

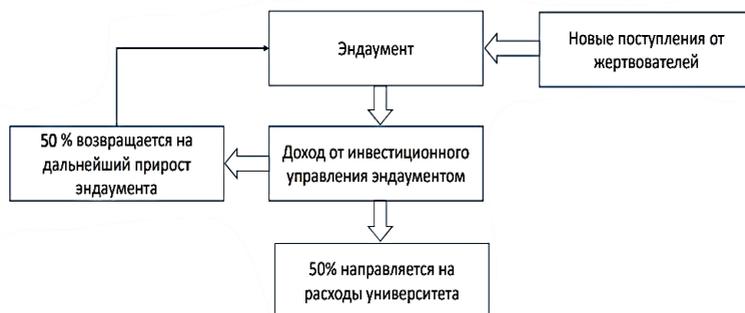


Рис. 1. Гарвардская модель накопления эндаумента [16]

Каждый год только часть инвестиционного дохода эндаумента направляется на финансирование расходов университета, другая же сохраняется в фонде, чтобы он мог расти и поддерживать будущие поколения. Такой подход создает финансовую основу будущего развития вуза.

Гарвардский университет реализует гибридную модель инвестирования, в рамках которой вклады Гарварда управляются командой местных (университетских) профессионалов – инвестиционных аналитиков и менеджеров, осуществляющих тесное взаимодействие с внешними менеджерами из других управляющих компаний [10]. Гарвардская модель накопления эндаумента считается классической.

Вместе с тем, по оценкам American Economic Review, темпы взносов в эндаумент Гарварда с 2008 г. существенно сократились [17]. Многие эксперты полагают, что этому явлению способствует политика использования средств фонда, отмечая, что больший упор университет делает на поддержку целевого фонда и увеличение его тела, а не на финансирование образовательной и научной деятельности учреждения в целом.

Согласно исследованию, проведенному Национальным Рейтинговым Агентством (НРА), при экспертной поддержке эндаумент-фонда «Филантроп», за последние 10 лет количество российских эндаумент-фондов (специализированных фондов целевого капитала и некоммерческих организаций с целевым капиталом «внутри») выросло более чем в 2,5 раза, объем фондов увеличился в 9 раз. Несмотря на кризис конца 2020 г., совокупный целевой капитал эндаумент-фондов превысил 35 млрд руб., а их количество достигло 230 [3]. Одним из крупнейших эндаументов российских университетов является эндаумент Сколковского института науки и технологий. Размер базы его капитала на конец 2020 г. составил 3 772 млн руб. (по данным отчетности МСФО) [18].

Результаты и обсуждение

Опираясь на уже успешно функционирующие эндаумент-фонды, можно сгруппировать их в несколько моделей. Рассмотрим их поподробнее. Первый вариант модели включает в себя единственный целевой капитал, создаваемый одним вузом. Второй вариант включает в себя создание диверсифицированных целевых капиталов под конкретные цели, программы и проекты для единственного вуза. Третий вариант модели содержит объединение группы целевых капиталов для их использования несколькими вузами.

На наш взгляд, наиболее адекватным для большинства российских университетов будет является вторая из рассмотренных моделей. Для ее успешной реализации необходимо, чтобы целевой фонд университета базировался на трех компонентах:

- 1) инвестиционной политике, описывающей типы разрешенных инвестиций, ограничения при принятии инвестиционных решений с учетом достижения целевых показателей доходности;
- 2) политике вывода средств, устанавливающей сумму, которую университет может изымать (с учетом требований российского законодательства) из фонда в каждый период или в рассрочку, в зависимости от потребностей и суммы в фонде;
- 3) политике использования, определяющей цель фонда и обеспечивающей соответствие грантов этим целям.

Основные направления работы по развитию эндаумент-фонда университета представлены на рис. 2.

Создание оптимальной для ВУЗа политики инвестирования средств фонда

1. Использование консервативной инвестиционной стратегии, где более 50% активов составляют облигации.
2. Включение в структуру актива фонда ценных бумаг в валюте.
3. Формирование портфеля финансовых активов с последующим ростом ежегодного инвестиционного дохода до 10-15%.
Разделение активов на три доли, соответствующие трем стратегиям 50%-консервативной, 25% -умеренной и 25% - агрессивной.

Создание структуры, занимающейся фандрайзингом

1. Проведение систематических благотворительных мероприятий: встречи выпускников, бизнес-встречи, встречи с руководством университета (Завтрак с ректором).
2. Формирование системы льгот для благотворителей в т.ч. скидки на обучение, скидки на консультационные услуги, размещение рекламной информации и тд.
3. Работа с ключевыми предприятиями, фондами, и тд. Создание совместных проектов по инициативе дарителя.
4. Введение в состав структуры активных студентов.



Продвижение

1. Продвижение Университета, эндаумент фонда, а также конкретных проектов в социальных сетях и СМИ.
2. Совместное размещение информационных материалов с дарителями.
3. Информирование о получателях средств грантовой поддержки.

Формирование понимания, что эндаумент-фонд – это механизм поддержки инновационного развития ВУЗа

1. Информирование сообщества о важности целевых капиталов, их целях и необходимости постоянной поддержки этого вида ресурса и не только путем пожертвования денежных средств.
2. Открытость.
3. Формирование у сообщества чувства причастности к открытиям университета, к развитию науки, к становлению ученых мирового уровня.
4. Формирование спонсорских пакетов с разным набором привилегий.

Формирование клубов и ассоциаций на базе ВУЗа и проведение неформальных тематических встреч

1. Активизация работы в рамках Ассоциации выпускников. Размещение информации о выпускниках, информации об их назначениях и пр. Карьерное сопровождение Выпускников и другие механизмы социальной адаптации выпускников.
2. Создание бизнес-клуба.
3. Предоставление возможности стать Попечителем фонда.

Рис. 2. Направление работы по развитию эндаумент-фонда

На наш взгляд, для формирования эффективной связки «даритель» – «эндаумент» – «получатель финансирования», необходима CRM система, позволяющая автоматически формировать отчеты о статусе взносов по дарителям (разовые, регулярные, минимальные, максимальные, средние, периоды взносов, их интересы), рассылку таргетированных предложений. Предлагаемые мероприятия будут способствовать развитию фонда, повысят осведомленность о существовании фонда не только среди студентов и работников вуза, но и за пределами университетов. Таким образом целевой фонд получит необходимую поддержку в развитии со стороны дарителей.

Выделим основные направления расходования эндаумент-фонда, которые делятся на капитальные и текущие расходы.

Капитальные расходы включают в себя: финансовое обеспечение программ поддержки и стимулирование преподавательского состава; финансовое обеспечение научной деятельности вуза; финансовое обеспечение инфраструктурных проектов вуза; финансовое обеспечение инновационной деятельности вуза; прочие капитальные расходы.

Текущие расходы состоят из: административно-управленческих расходов; вознаграждения управляющей компании эндаумент-фонда; расходов на фандрайзинг; прочих текущих расходов.

Согласно общемировой практике, стоимость содержания подразделения фандрайзинга должна составлять до 1/3 привлеченных средств в год, и чем меньше, тем лучше.

Рассмотрим схему управления накоплениями эндаумент-фонда (рис. 3). В отличие от гарвардского распределения дохода 50/50, мы предлагаем доход от инвестиционного управления эндаументом делить в пропорции 30/70, где 30 % дохода возвращается на дальнейший прирост эндаумента, а 70 % дохода направляется на расходы университета в соответствии с обозначенными программами. Такой подход целесообразен для большинства региональных вузов, так как многие из них нуждаются в глубоком обновлении материальной базы.

Вместе с тем, вузы могут столкнуться с определенными проблемами при создании эндаумент-фонда. Сгруппируем их по следующим блокам.

1. Недостаточное развитие Фондового рынка РФ: недостаточная капитализация; высокие риски; ограниченный выбор финансовых инструментов.

2. Недостаточно развитая культура благотворительности: невысокий уровень благосостояния граждан; недоверие людей ко всем видам сборов (предложения, например, для студентов и их родителей сделать взнос в целевой капитал может вызывать у них ассоциации с поборами в средней школе. Такое же предложение для преподавателей и сотрудников вузов, учитывая уровень их зарплаты, также может вызывать негативную реакцию).

3. Отсутствие опыта управления фондами.

4. Отсутствие опыта фандрайзинговой работы.

5. Недостаточное внимание продвижению эндаумент-фондов в СМИ и социальных сетях.

Эффективность развития эндаумента неоспорима, поэтому важно обеспечить комплексную реализацию предлагаемых мероприятий с учетом выявленных рисков.



Рис. 3. Схема управления накоплениями

Заключение

Сегодня эндаументы становятся неотъемлемой частью не только западных, но и российских университетов. Наличие таких источников позволяет вузам обеспечить определенный уровень своей финансовой стабильности и независимости. Опыт Гарвардского университета показывает, что критика политики использования средств целевых капиталов, может привести к сокращению темпов пожертвований и нанести урон имиджу образовательного учреждения. Поэтому крайне важно осознанно подходить к управлению эндаументом: определять цели фонда, разрабатывать политику распределения дохода фонда, формировать эффективную систему управления рисками, сокращения затрат и распределения ответственности.

Выделяют три модели эндаумент-фондов. Для российских университетов, на наш взгляд, подходит второй вариант модели – создание диверсифицированных целевых капиталов под конкретные цели, программы и проекты для одного вуза.

Эффективное развитие эндаумента российского университета включает в себя: просветительскую работу по формированию понимания необходимости целевых капиталов для развития науки и образования; определение инвестиционной политики университета; активную работу по созданию

ассоциаций и клубов на базе вузов; создание специализированных подразделений фандрайзинга; использование цифровых технологий в продвижении и работе фонда.

В связи с острой необходимостью обновления материальной базы многих российских университетов, предлагаем схему распределения дохода от инвестиционного управления эндаументом делить в пропорции 30/70, где 30 % дохода возвращать на дальнейший прирост эндаумента, а 70 % дохода направляется на расходы университета в соответствии с обозначенными программами. Важно обеспечить комплексную реализацию предлагаемых мероприятий с учетом рисков, связанным как с низким развитием культуры благотворительности, так и с низкой капитализацией российского фондового рынка, что сокращает возможности активного инвестирования средств эндаумента.

© Корнилов Д.А., ЩербакOVA О.Н., 2021

Библиографический список

- [1] Миркин Я.М., Бахтараева К.Б. Эндаумент-фонды (фонды целевого капитала) государственных и муниципальных образовательных учреждений: организация деятельности, состояние и перспективы развития: практ. руководство. – М.: Финансовый университет, 2016. – 144 с.
- [2] How Do University Endowments Work [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/how-do-university-endowments-work/>
- [3] Российские эндаументы: ускорение развития. Аналитический обзор [Электронный ресурс]. – URL: https://new.nfa.ru/upload/iblock/443/Rossiyskie_endaumenty_2021.pdf
- [4] Эндаументы: теория и практика // Ведомости. 2018. № 2 (22).
- [5] How University Endowments Respond to Financial Market Shocks: Evidence and Implications [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.104.3.931>
- [6] Usher A. University Endowments in a Global Context [Электронный ресурс]. – URL: <http://higherstrategy.com/university-endowments-in-a-globalcontext/>
- [7] Что такое эндаумент-фонд, для чего он нужен и как работает [Электронный ресурс] URL: <https://ardma.ru/finansy/upravlenie-finansami/endaument-fond/>
- [8] Ерёмченко О.А., Кураков Ф. А. Инвестиционные стратегии и инструменты зарубежных и российских университетов. Экономика науки. 2021; 7(2):88–110. [Электронный ресурс] URL: <https://doi.org/10.22394/2410-132X-2020-7-2-88-110>
- [9] Результаты исследований эндаументов [Электронный ресурс] // Национальная ассоциация бизнес-руководителей колледжей и университетов [Электронный ресурс] URL: <https://www.nacubo.org/Research/2021/Public-NTSE-Tables>
- [10] Harvard's Endowment [Электронный ресурс]. – URL: <https://finance.harvard.edu/endowment/>
- [11] Stanford Endowment [Электронный ресурс]. – URL: <https://facts.stanford.edu/administration/finances/>

- [12] Princeton Endowment [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.princeton.edu/news/2020/10/26/princeton-endowment-earns-56-return/>
- [13] Mit Endowment [Электронный ресурс]. – URL: <https://news.mit.edu/2020/financials-endowment-2020>
- [14] After Trump's Criticism, Harvard Turns Down Federal Relief Money // *The New York Times*. April 27, 2020.
- [15] Сандлер Д. Г., Зорина А. Д. Интеграция многообразия на основе ценностей развития // *Университ. управление: практика и анализ*. 2016. № 2. С. 35–50.
- [16] Балацкий Е. В. Университетские эндаументы и конкурентоспособность российских вузов / М.: Буки Веди, 2017. – 84 с
- [17] Brown, Jeffrey R., Stephen G. Dimmock, Jun-Koo Kang, and Scott J. How University Endowments Respond to Financial Market Shocks: Evidence and Implications // *American Economic Review*. 104 (3). 2014. P. 931-62.
- [18] Финансовая отчетность по стандартам МСФО Сколтех Групп [Электронный ресурс]. – URL // <https://www.skoltech.ru/app/data/uploads/2020/08/Finansovaya-otchyotnost-po-MSFO-2020-god1.pdf>

D.A. Kornilov, O. N. Shcherbakova

ENDOWMENT FUND AS A TOOL ENSURING ECONOMIC SECURITY UNIVERSITY

Nizhny Novgorod State Technical University n.a. R.E. Alekseev
Nizhny Novgorod, Russia

Abstract. Despite the interest of universities in the creation of endowment funds and their state support, the question of the appropriateness of such assets continues to be a subject of debate. This is largely due to the later, in comparison with international, experience in the formation of interaction of domestic universities with charitable organizations and individuals who donate to the trust funds of universities. The purpose of the study is to systematize the experience of developing endowment funds and form a model of the endowment fund of a regional university. Research methods: content analysis of the types and processes of formation of endowment funds of universities in the world; sorting and filtering statistical data by endowment funds. Application of methods of comparison, generalization, analysis, synthesis and structuring in identifying the specifics of the formation of the financial model of the endowment fund of a regional university. Results: in the article, the authors carried out a comparative analysis of the development of endowment funds of domestic and foreign universities, identified the prospects for the further development of endowment funds in educational institutions of Russia and proposed models for the endowment fund of a regional university.

Key words: endowment fund, endowment fund, sources of replenishment, creation, financing, university, educational organization, donor, model, fundraising.

References

- [1] Mirkin, Ya. M., Bakhtaraeva, K.B. (2016). [Endowment funds (endowment funds) of state and municipal educational institutions: organization of activities, state and development prospects: practical. Management]. *М [М]*. 144 p. (In Russ).
- [2] How Do University Endowments Work. [Electronic resource]. Available at: <https://www.investopedia.com/ask/answers/how-do-university-endowments-work/>
- [3] Russian endowments: accelerating development. Analytical review. [Electronic resource]. Available at: https://new.nfa.ru/upload/iblock/443/Rossiyskie_endaumenty_2021.pdf /
- [4] Endowments: theory and practice. / 2018. No. 2 (22). (In Russ).
- [5] How University Endowments Respond to Financial Market Shocks: Evidence and Implications. [Electronic resource]. Available at: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.104.3.931>
- [6] Usher A. University Endowments in a Global Context. [Electronic resource]. Available at: <http://higherstrategy.com/university-endowments-in-a-globalcontext/> /
- [7] What is an endowment fund, what is it for and how it works. [Electronic resource]. Available at: <https://ardma.ru/finansy/upravlenie-finansami/endaument-fond/>
- [8] Eremchenko, O.A., Kurakov, F.A. Investment strategies and instruments of foreign and Russian universities. *Economics of Science*. 2021; 7 (2): 88-110. [Electronic resource]. Available at: <https://doi.org/10.22394/2410-132X-2020-7-2-88-110>
- [9] Research results of endowments. National Association of Business Leaders of Colleges and Universities. [Electronic resource]. Available at: <https://www.nacubo.org/Research/2021/Public-NTSE-Tables>
- [10] Harvard's Endowment. [Electronic resource]. Available at: <https://finance.harvard.edu/endowment/>
- [11] Stanford Endowment. [Electronic resource]. Available at: <https://facts.stanford.edu/administration/finances/>
- [12] Princeton Endowment. [Electronic resource]. Available at: <https://www.princeton.edu/news/2020/10/26/princeton-endowment-earns-56-return/>
- [13] Mit Endowment. [Electronic resource]. Available at: <https://news.mit.edu/2020/financials-endowment-2020>
- [14] After Trump's Criticism, Harvard Turns Down Federal Relief Money. *The New York Times*.
- [15] Sandler, D.G., Zorina, A.D. (2016). [Integration of diversity on the basis of development values. No. 2. pp. 35-50. (In Russ).
- [16] Balatsky, E.V. (2017). [University endowments and the competitiveness of Russian universities]. *М. : Buki Vedi* [M.: Buki Vedi]. 84 p. (In Russ).
- [17] Brown, Jeffrey R., Stephen G. Dimmock, Jun-Koo Kang, and Scott J. (2014). [How University Endowments Respond to Financial Market Shocks: Evidence and Implications]. [American Economic Review]. 104 (3). pp. 931-62.
- [18] Financial statements according to IFRS standards of the Skoltech Group. [Electronic resource]. Available at: <https://www.skoltech.ru/app/data/uploads/2020/08/Finansovaya-otchyotnost-po-MSFO-2020-god1.pdf>