

состояние рынка **эндаумент-фондов** и перспективы его развития

Москва
2026

СОСТОЯНИЕ РЫНКА ЭНДАУМЕНТ-ФОНДОВ И ПЕРСПЕКТИВЫ ЕГО РАЗВИТИЯ

Исследование подготовлено
Исследовательской группой ЦИРКОН

Москва
2026

УДК 336.7
ББК 65.262.1
С668

С668 Состояние рынка эндаумент-фондов и перспективы его развития. — М.: ДПК Пресс, 2026. — 140 с., ил.

ISBN 978-5-91976-305-5

Исследование предназначено для всех участников рынка целевых капиталов и организаций, заинтересованных в развитии этого инструмента. Авторы анализируют структуру, динамику, ключевые барьеры и перспективы развития российского рынка целевых капиталов и особенности работы специализированных фондов по управлению целевыми капиталами (ФЦК). Помимо «портрета рынка» в отчете представлены все ключевые аспекты деятельности ФЦК: организационные, кадровые и финансовые модели, источники финансирования и направления использования доходов от управления целевыми капиталами, подходы к операционному и стратегическому планированию развития эндаументов, актуальные меры поддержки и стимулы. Особое внимание уделено определению перспектив развития и точек роста для расширения сектора и повышения устойчивости эндаументов в России.



Благотворительный фонд
Владимира Потанина, 2026

© Благотворительный фонд
Владимира Потанина, 2026
© Исследовательская группа ЦИРКОН

Данное произведение распространяется
по лицензии Creative Commons «Attribution-
NonCommercial-NoDerivatives» («Атрибу-
ция — Некоммерческое использование —
Без производных произведений»)
4.0 Всемирная.

ISBN 978-5-91976-305-5

© Издательство «ДПК Пресс», 2026

СОДЕРЖАНИЕ

	7	Вводное слово
Введение	8	
	8	Цель исследования
	8	Задачи исследования
	8	Методология
	9	Как читать настоящий отчет?
	10	Эксперты исследования
Резюме	11	
	16	Глава 1. Портрет рынка целевых капиталов в России
1.1. Ключевые показатели на середину 2025 года	16	
1.2. Структура рынка	16	
1.3. Информационное поле и медийная асимметрия	19	
1.4. Видимая и «невидимая» части рынка	20	
1.5. Экономическая динамика и структурные сдвиги рынка	20	
1.6. Опрос представителей ЦК: описание выборки исследования	25	
	29	Глава 2. Организационные модели эндаументов
2.1. Типология организационных моделей эндаументов по уровню зрелости	29	
2.2. От формальных структур к реальным практикам управления: как «Институты» выстраивают систему	32	
2.3. Эндаументы «внутренние» и «внешние»	34	
2.4. «Зонтичные» фонды как организационная модель	38	
	41	Глава 3. Кадровая структура и кадровый потенциал
3.1. Компактность и многозадачность	41	
3.2. Проблема «единственного двигателя»	45	
3.3. Кадровые модели управления ФЦК: от встроенных обязанностей до выделенной микрокоманды	46	
3.4. Кто из кадров «виден» в публичном поле?	48	
3.5. Вывод: кадровый разрыв как угроза устойчивости	48	

.....	50	Глава 4. Использование ЦК: миссия и задачи
4.1. Причины создания	50	
4.2. Воспринимаемые преимущества эндаументов	52	
4.3. Роль эндаументов в реализации целей и задач организации	54	
4.4. Что финансируется с дохода ЦК: результаты опроса	60	
.....	62	Глава 5. Финансовые модели формирования и пополнения ЦК
5.1. Финансовые модели формирования начальных ЦК	62	
5.2. Финансовые модели пополнения	63	
5.3. Группы доноров и их специфика	66	
5.4. Стратегии фандрайзинга	71	
5.5. Инвестиционные стратегии ЦК	72	
5.6. Практика «Институтов»: стратегическая диверсификация УК	73	
5.7. Итог: финансовая архитектура как фактор поляризации	74	
.....	75	Глава 6. Стратегии развития и горизонты планирования
6.1. Стратегии развития эндаументов: идеальные типы	75	
6.2. Российская практика: от дихотомии к гибридной модели	75	
6.3. Горизонты планирования	78	
6.4. Управленческие вызовы долгосрочных стратегий	80	
6.5. Оценка эффективности работы эндаумента как часть стратегии	82	
.....	85	Глава 7. Публичность эндаументов: за и против
7.1. Публичность эндаументов	85	
7.2. Не-публичность эндаументов	87	
7.3. Оценка публичности эндаументов по итогам опроса представителей ЦК	88	

.....	91	Глава 8. Управляющие компании и эндаументы
8.1. Рынок управляющих компаний	91	
8.2. Взаимодействие эндаументов с управляющими компаниями	93	
8.3. Взгляд со стороны управляющих компаний	98	
.....	101	Глава 9. Барьеры развития эндаументов
9.1. Внешние барьеры	104	
9.2. Внутренние барьеры	105	
9.3. Инфраструктурные барьеры	110	
9.4. Регуляторные барьеры	115	
9.5. Барьеры как звенья замкнутого круга	117	
.....	118	Глава 10. Меры поддержки и стимулы развития
10.1. Развитие индивидуальных компетенций	119	
10.2. Организационное укрепление	122	
10.3. Системная поддержка	125	
.....	130	Глава 11. Перспективы развития рынка эндаументов в России
Выводы	133	
	134	Источники



ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

В современных условиях высокой неопределенности и возрастающей скорости изменений одним из важных факторов успеха становится баланс между стратегией и тактикой, достижением миссии организации и ответами на ежедневные вызовы. Такой инструмент, как целевой капитал (эндаумент), помогает обеспечивать этот баланс и, как следствие, долговременную устойчивость организаций, в пользу которых он создан.

Рынок целевых капиталов в России — относительно молодое явление. Однако за 20 лет (с 2006 по 2025 годы) целевые капиталы прошли путь от экспериментального механизма до признанного инструмента устойчивости. Сегодня наличие и объем целевого капитала входят в число обязательных показателей эффективности вузов. А в организациях сферы культуры становятся источником средств для пополнения музейных коллекций, создания уникальных творческих проектов и поддержки молодых талантов.

Для Фонда Потанина тема остается приоритетной с момента разработки и принятия одноименного закона в 2006 году. К середине 2026 года 59 организаций получили взносы в целевые капиталы в общей сумме почти на 1 млрд руб., 39 из них — на формирование эндаументов. 280 специалистов прошли обучение по теме целевых капиталов, которое организовывал Фонд. Информационная поддержка является таким же важным инструментом, как гранты на институциональное развитие или взносы в эндаументы.

Исследование «Состояние рынка эндаумент-фондов и перспективы его развития», выполненное по заказу Фонда Исследовательской группой ЦИРКОН, — один из форматов такой информационной поддержки.

Авторы анализируют структуру и динамику рынка, ключевые барьеры и перспективы развития целевых капиталов, особенности работы специализированных фондов по управлению целевыми капиталами (ФЦК). Помимо «портрета рынка» в отчете представлены все ключевые аспекты деятельности ФЦК: организационные, кадровые и финансовые модели, источники финансирования и направления использования доходов от управления целевыми капиталами, подходы к операционному и стратегическому планированию развития эндаументов, актуальные меры поддержки и стимулы. Особое внимание уделено определению точек роста для расширения сектора и повышения устойчивости эндаументов в России.

Исследование показывает, что российский рынок эндаументов активно растет, но остается неоднородным: доминируют крупные университеты и столичные фонды, большинству ФЦК недостает стратегического видения и прозрачности, важным фактором остается дефицит кадров. Тем не менее формируются новые модели, расширяются инфраструктура, география и сферы применения целевых капиталов.

Надеемся, что представленный анализ будет полезен и поможет принимать более информированные и осознанные решения не только организациям, у которых созданы целевые капиталы, но и тем, кто рассматривает возможность их формирования, а также регуляторам, управляющим компаниям, донорам и всем заинтересованным в изучении этого инструмента.

ВВЕДЕНИЕ

Настоящий отчет представляет результаты исследования **«Состояние рынка эндаумент-фондов и перспективы его развития»**. Исследование носит комплексный характер и было выполнено в смешанной методологии (mixed methods research) с использованием качественных и количественных методов.

ЦЕЛЬ ИССЛЕДОВАНИЯ

Целью исследования является комплексная оценка рынка фондов целевого капитала (ФЦК) в России, определение его текущего состояния, перспектив развития и точек роста.

ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

- Сформировать портрет фондов целевого капитала и организаций, где целевые капиталы сформированы «внутри», без создания специализированных фондов.
- Определить горизонты планирования и стратегии развития целевых капиталов: обеспечение институциональной и финансовой устойчивости, результаты от использования дохода.
- Охарактеризовать существующие организационные модели: структуру специализированных фондов и/или подразделений, ответственных за управление целевыми капиталами внутри организаций.
- Изучить финансовые модели формирования (пополнения) и использования целевых капиталов.
- Оценить кадровую структуру и кадровый потенциал специализированных фондов и подразделений по управлению целевыми капиталами.
- Выявить основные проблемы, внутренние и внешние барьеры, с которыми сталкиваются ФЦК в своей деятельности.
- Определить запрос на поддержку, развитие компетенций, организационное укрепление и развитие ФЦК.

МЕТОДОЛОГИЯ

Кабинетное исследование

В рамках кабинетного исследования был проведен систематический обзор экспертных публикаций и ранее проведенных исследований рынка эндаументов в России. Методологическую основу кабинетного исследования составил анализ данных официальной статистики (Национальная ассоциация эндаументов, База данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам), результатов независимых мониторингов (RAEX, Frank RG), публичной отчетности фондов, а также экспертных публикаций и кейсов. Это позволило синтезировать количественные тренды с качественными оценками, формируя многослойную картину рынка. Всего было проанализировано 68 источников. По итогам кабинетного исследования был

подготовлен комплексный анализ состояния российского рынка фондов целевого капитала (ФЦК) по состоянию на середину 2025 года, выявление его структурных особенностей, стратегических дилемм и системных барьеров.

Качественный этап

На втором этапе исследования были проведены 18 экспертных интервью по заранее разработанному гайду. Транскрипты интервью анализировались с помощью качественных методов. В таблице 1 представлены категории экспертов, которые приняли участие в интервью.

Таблица 1.

Выборка экспертов для экспертных интервью

Категория экспертов	Количество экспертов
Руководители фондов целевых капиталов	8
Представители управляющих компаний	2
Эксперты НКО-сектора	2
Руководители эндаумент-платформ	2
Руководители ресурсных центров	3
Представители академического сообщества	1
ИТОГО	18

Количественный этап

В рамках количественного этапа исследования был проведен онлайн-опрос сотрудников и руководителей фондов целевого капитала и/или подразделений, ответственных за работу с целевыми капиталами внутри организаций. В выборку были включены все зарегистрированные ФЦК, чьи контакты находятся в открытом доступе. Рекрутинг респондентов происходит с помощью e-mail рассылок и телефонного обзвона сотрудников фондов целевых капиталов или организации-бенефициара. В опросе приняло участие 90 респондентов: директора фондов целевых капиталов, проректоры университетов, соучредители, главные бухгалтеры эндаументов и другие ключевые фигуры ФЦК. Каждый респондент представлял один эндаумент, что обеспечило репрезентативную выборку из 90 эндаументов с разнообразными характеристиками.

КАК ЧИТАТЬ НАСТОЯЩИЙ ОТЧЕТ?

Структура отчета выстроена по тематическому принципу, интегрируя данные из всех этапов исследования (кабинетного исследования, экспертных интервью и онлайн-опроса). Логика изложения следует принципу перехода от общего к частному: сначала представлен портрет российского рынка фондов целевого капитала (ФЦК) по состоянию на середину 2025 года с ключевыми трендами, структурными особенностями и количественными показателями; далее раскрываются организационные, финансовые и кадровые модели фондов; рассматриваются стратегии развития, горизонты планирования, а также дилемма публичности работы российских эндаументов; после чего рассматриваются аспекты взаимодействия эндаументов и управляющих компаний. На основе анализа предыдущих блоков выделяются 3 категории барьеров, с которыми сталкиваются российские эндаументы. В заключительных главах

отчета формулируется запрос на меры поддержки со стороны эндаумент-фондов и организаций-бенефициаров.

ЭКСПЕРТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Выражаем благодарность экспертам, которые приняли участие в исследовании:

1. **Булыгина Мария Вячеславовна**, директор ФЦК Томского государственного университета.
2. **Буянова Дарья Сергеевна**, директор ФЦК «Социальные инновации».
3. **Воронина Роза Ряшитовна**, начальник Управления по работе с НКО Департамента институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом».
4. **Добросолец Светлана Юрьевна**, директор ФЦК ГМЗ «Петергоф».
5. **Задирако Татьяна Гавриловна**, исполнительный директор Благотворительного фонда поддержки и развития социальных программ «Социальный навигатор».
6. **Зайдман Игорь Львович**, эксперт в сфере целевых капиталов, член Правления ФЦК «Капитал местного сообщества».
7. **Лимонова Ирина Владимировна**, председатель Правления ФЦК Санкт-Петербургской благотворительной общественной организации «Пристань», эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу.
8. **Мисютина Вероника Викторовна**, руководитель направления социальных инициатив Центра устойчивого развития «Сколково».
9. **Ольгинский Кирилл Федорович**, директор по коммуникациям ФЦК «Истоки».
10. **Пантелеева Людмила Юрьевна**, директор эндаумент-платформы «Филантроп».
11. **Персиянов Николай Игоревич**, руководитель направления по работе с институциональными клиентами АО «ВИМ Инвестиции».
12. **Самолётова Алла Михайловна**, руководитель Аппарата ректора Европейского университета в Санкт-Петербурге.
13. **Свистунов Иван Дмитриевич**, директор ФЦК «Добрянка».
14. **Сугрובה Лаура Аслановна**, управляющий директор эндаументов «Рыбаков Фонда».
15. **Толмачева Ирина Вячеславовна**, заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО, исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов.
16. **Французова Снежана Владимировна**, специалист по маркетинговому продвижению целевых капиталов.
17. **Шарипков Олег Викторович**, руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам.
18. **Щетинина Елена Владимировна**, операционный директор ФЦК «Истоки».

РЕЗЮМЕ

Сегодня российский рынок эндаументов демонстрирует активный рост. На 30 июня 2025 года объем целевых капиталов (ЦК) достиг 179,8 млрд руб., а их количество — 424. За 1,5 года (2024 — середина 2025) темпы роста количества целевых капиталов (+20,8 %) отстают от роста объема активов (+25,6 %), что характерно для созревающего рынка: развитие обеспечивается не только за счет создания новых целевых капиталов, но и благодаря капитализации и масштабированию существующих. Однако развитие рынка неоднородно и отличается заметными диспропорциями.

Рынок эндаументов неоднороден по секторам, регионам, уровню прозрачности и размерам целевых капиталов. Так, на рынке доминируют фонды целевого капитала при образовательных организациях, особенно при университетах: 62 % эндаументов поддерживают такие направления деятельности, как образование и наука. Дополнительно мы наблюдаем региональную диспропорцию — около трети (36 %) эндаументов зарегистрировано в Москве. Более того, крупные эндаументы (с целевым капиталом 113+ млн руб.) в регионах встречаются в два раза реже, чем в столице. По уровню прозрачности мы также наблюдаем резкую стратификацию: 34 % фондов полностью непрозрачны — не имеют работающего сайта и не публикуют содержательной отчетности. К этой категории «молчунов» в основном относятся небольшие по объему целевого капитала фонды, зарегистрированные в течение последних пяти лет. Для полного портрета рынка также добавим, что сегодня преобладают малые фонды — 51 % эндаументов имеют целевой капитал объемом 3–14 млн руб., в свою очередь крупные эндаументы с ЦК более 113 млн составляют около 25 % рынка и формируют основную долю капитала. Большинство организаций (81 %) в России имеют один ЦК, в то время как 7 % зрелых игроков в среднем имеют больше 5 целевых капиталов в управлении против 1–2 ЦК у небольших эндаументов.

В России 89 % эндаументов организованы как специализированные фонды целевого капитала (ФЦК), и только 11 % эндаументов сформированы внутри организации-бенефициара. Каждая модель имеет свои преимущества и недостатки, но «внешняя» модель (ФЦК) доминирует, по мнению экспертов, из-за двух причин: 1) из-за высокой доли бюджетных образовательных организаций на рынке эндаументов, которые не могут создавать их внутри по законодательным ограничениям; 2) из-за популяризации спецфондов как наиболее удобного формата на старте развития рынка. **Отдельно выделяется организационная структура зонтичного фонда (эндаумент-платформы),** где под «зонтиком» одного специализированного фонда целевого капитала формируются отдельные капиталы для нескольких организаций-партнеров. Сегодня платформенные решения активно развиваются и встречают положительные оценки экспертов, так как позволяют войти на рынок эндаументов большому количеству организаций. Однако модель зонтичного фонда зачастую сталкивается со скепсисом и повышенными требованиями, поскольку она предполагает объединение активов разных партнеров под одним управлением. Это требует тщательной юридической проработки для защиты интересов всех участников и более высокого уровня доверия.

В рамках исследования была также **выделена типология эндаументов по стратегическим целям, степени прозрачности и публичности, объему целевых капиталов.** Ядро рынка составляют профессиональные эндаументы-институты. Они занимают только 6 % рынка, но контролируют 89,3 % совокупного капитала. «Институты» обладают крупным объемом капитала, управляют несколькими целевыми капиталами, демонстрируют высокую прозрачность и публичность, фокусируясь на повышении институционального статуса и укреплении отраслевой инфраструктуры. 58 % рынка составляют эндаументы-проекты — небольшие по размеру эндаументы, управляющие 1–2 целевым капиталом, где доходы от ЦК скорее служат «подушкой безопасности». Еще 37 % рынка составляют «юридические оболочки» — формальные записи в реестре эндаументов, у которых отсутствует сайт, публичная отчетность и возможность верификации капитала.

Кадровая структура эндаумент-фондов в России отличается компактностью и многозадачностью сотрудников. Распространены небольшие по численности команды, где сотрудники зачастую совмещают несколько должностей и в ФЦК, и в организации-бенефициаре. **2,8 — среднее количество сотрудников в эндаументах.** У половины организаций (52 %) только 1-2 сотрудника отвечают за развитие эндаумента. Чаще всего в состав основных сотрудников входит руководитель ЦК и бухгалтер, остальные специалисты распространены в меньшей степени. Проблема нехватки персонала усугубляется нехваткой профессиональных компетенций, а также зависимостью команд от одного лидера, что делает эндаументы критически уязвимыми к смене сотрудников. **Команда растет вместе с размером ЦК:** у крупных эндаументов, как правило, в команде больше сотрудников. Среднее количество сотрудников в крупных эндаументах (с ЦК более 113 млн руб.) составляет 4,1, что значительно выше, чем у остальных фондов целевого капитала.

Цели использования доходов от эндаументов характеризуются значительным многообразием. Молодые и небольшие эндаументы преимущественно направляют средства на операционные нужды и покрытие кризисных расходов, в то время как зрелые организации с крупными капиталами ориентируются на стратегическое развитие. Но в первую очередь эндаумент служит **инструментом долгосрочного и устойчивого развития:** 72 % опрошенных отметили, что причиной создания первого ЦК в их организации являлась необходимость в долгосрочном планировании работы организации, а главными преимуществами эндаумента являются: укрепление репутации и имиджа организации (отметили 72 % опрошенных) и возможность долгосрочного планирования деятельности организации (67 %). **Чаще всего доход с целевых капиталов идет на финансирование уставных (50 %) и новых (38 %) программ и проектов у организации.** Однако 48 % эндаументов тратят доходы от ЦК преимущественно на краткосрочные инициативы — с горизонтом менее 3 лет, и чаще всего это проекты со сроком реализации менее 1 года. В то же время долгосрочные проекты (с горизонтом 3+ лет) финансируются значительно реже — на это указали только 28 % респондентов среди всех опрошенных. Интересно, что роль размера ЦК здесь существенна: организации с фондами свыше 113 млн руб. в 2,5 раза чаще поддерживают долгосрочные программы (53 % против 20 % у остальных эндаументов).

По итогам исследования было выявлено, что **развитие эндаументов в секторе НКО в значительной степени иницируется извне — программами крупных частных фондов, выступающих катализаторами.** Формирование первоначального «тела» капитала в 3 млн руб. остается ключевым психологическим и финансовым барьером для многих организаций. После формирования начальной суммы **89 % эндаументов продолжают пополнение целевого капитала.** 43 % пополняют целевой капитал через привлечение новых средств ежемесячно или раз в несколько месяцев, а 28 % эндаументов пополняют ЦК крайне редко (раз в несколько лет или еще реже). В большинстве случаев (44 %) объемы пополнения ЦК невелики — 0–5 млн руб.

Важным источником формирования и пополнения целевых капиталов служат пожертвования от бизнеса, банков и частные пожертвования от меценатов. Эти два способа доминируют в ответах о способах формирования и пополнения целевых капиталов, а также в вопросе о группах жертвователей, на которые ориентируются эндаументы в первую очередь. Массовые частные пожертвования (краудфандинг) как средство пополнения ЦК используется меньшинством участников рынка. **Только 26 % организаций используют реинвестирование как способ пополнения целевого капитала,** что указывает на слабую стандартизацию базовой финансовой культуры сохранения капитала.

Несмотря на важную роль взаимодействия с донорами и сбора пожертвований, **81 % эндаументов не имеют утвержденной стратегии фандрайзинга.** Лишь 17 % имеют стратегию, и только половина из них (8 % от всей выборки) имеет долгосрочную стратегию фандрайзинга на 3+ лет. Отсутствие системного подхода приводит к неэффективным

кампаниям фандрайзинга и усиливает поляризацию рынка между активными и стагнирующими фондами.

Отсутствие стратегического видения и долгосрочного горизонта планирования эксперты рассматривают как одну из основных проблем развития российских эндаументов. В экспертных интервью неоднократно отмечалось, что **большинство эндаументов не разрабатывает стратегий развития, предпочитая работать «по инерции»**. Доминирует гибкий, операционный подход, ориентированный на краткосрочную перспективу в 1-2 года. По результатам опроса выяснилось, что только 20 % эндаументов имеют формализованную и утвержденную руководством стратегию развития, еще 44 % имеют неформальную стратегию развития, 36 % эндаументов не имеют стратегии развития. При этом **долгосрочные стратегии развития на 5+ лет имеют только 22 % эндаументов**. Полученные данные подчеркивают системную проблему рынка целевых капиталов России: глубокий разрыв между декларируемым потенциалом инструмента и управленческими реалиями основной части фондов. Для большинства российских фондов эндаумент служит инструментом операционного выживания — это рациональная адаптация к хроническому дефициту ресурсов (финансовых, управленческих, временных). А ограниченная ресурсная база не позволяет им преодолеть ключевые управленческие вызовы: обеспечения преемственности, достижения прозрачности и выстраивания эффективной коммуникации с донорами. Именно эта ресурсная ловушка закрепляет фонды целевого капитала в позиции «операционного выживания», формируя институциональный разрыв в секторе.

Важным аспектом работы эндаументов является их публичность, прозрачность и медиаактивность. Несмотря на то, что подавляющее большинство эндаументов (96 %), по итогам опроса, используют какие-либо информационные ресурсы для продвижения (чаще всего сайты организаций, СМИ и социальные сети), **средняя самооценка медиаактивности составила 2,5 из 5 баллов**, что указывает на общий низкий уровень медиаактивности эндаументов в России. При этом организации с высокой медиаактивностью не обязательно считают ее эффективной и полезной для развития эндаумента.

В рамках исследования также проанализирован рынок управляющих компаний (УК), работающих с целевыми капиталами. Он имеет ярко выраженную олигополистическую структуру: на середину 2025 года совокупная доля пяти крупнейших управляющих компаний достигает 61,2 %. При этом анализ темпов роста активов выявляет нарастающую поляризацию рынка. За полтора года (конец 2023 — середина 2025 гг.) совокупный прирост активов топ-5 УК по объему управляемых активов (+21,9 млрд руб.) в 1,5 раза превысил прирост остального рынка (+14,7 млрд руб.). Столь значительный разрыв подтверждает эффект «снежного кома»: крупные игроки, обладая репутационным преимуществом и экономией на масштабе, получают непропорционально большую долю новых активов. Это особенно заметно в механизмах выбора УК со стороны команд эндаументов.

Исследование позволяет говорить о **важности сообществ для развития рынка**: опрос показал, что **выбор УК для эндаументов в первую очередь определяется рекомендациями партнеров или других организаций** (32 % респондентов). В небольших эндаументах с активами 3–14 млн руб. рекомендациями партнеров пользуются значительно чаще, чем в крупных фондах, — 50 % из них выбрали УК по рекомендациям. Это подчеркивает высокую **зависимость малых эндаументов от внешних сетей доверия** в отсутствие собственных ресурсов для анализа рынка УК. Второй по распространенности способ выбора УК — отбор по внутренним критериям команды по развитию эндаумента (31 %), где репутация УК (67 %) и ее опыт работы с целевыми капиталами (66 %) выступают ключевыми критериями выбора управляющей компании. Большинство представителей ЦК в опросе отметили, что их команды достаточно часто взаимодействуют с УК — 78 % взаимодействуют ежемесячно или ежеквартально. Удовлетворенность взаимодействием с УК при этом очень высокая: 4,3 из 5 баллов — 86 % опрошенных отметили свою удовлетворенность на 4 и 5 баллов из 5.

В рамках исследования были выделены 4 группы барьеров, препятствующих развитию эндаумент-фондов в России: внешние (экономика, геополитика и культура филантропии), внутренние (особенности организационного развития), инфраструктурные и регуляторные. **Барьеры развития российских ЦК не являются разрозненными препятствиями. Они образуют единую систему взаимосвязанных и взаимно усиливающих ограничений, формирующую устойчивый «замкнутый круг».** Внешняя среда (макроэкономическая нестабильность, недоверие и неуверенность в будущем, разрыв международных связей) создает неблагоприятные стартовые условия. Это порождает и усугубляет внутренние слабости организаций: дефицит стратегического видения, ресурсов и ключевых компетенций, что приводит к появлению непрозрачных, неэффективных фондов («молчунов»). Массовое присутствие таких фондов, в свою очередь, подпитывает системные проблемы: углубляет кризис доверия, консервирует неразвитость инфраструктуры и экспертизы, оставляет тему на периферии общественного внимания. Это завершает круг, еще больше ужесточая первоначальные внешние условия.

Сегодня **наиболее остро для российских эндаументов стоит проблема «денег и кадров»**, которая включает в себя проблемы с фандрайзингом, привлечением финансирования и нехваткой квалифицированных специалистов. В рамках опроса наиболее часто представители ЦК указывали на сложности привлечения пожертвований в целевой капитал — это отметили 74 % респондентов. Следом по актуальности идут проблемы низкого доверия доноров к эндаументу (50 %) и немногочисленность команды (отдела), ответственных за развитие эндаумента (48 %).

Проведенный анализ рынка эндаументов и барьеров его развития позволил систематизировать ключевые потребности фондов целевого капитала и сформулировать консолидированный **запрос на поддержку**. Он охватывает три уровня:

- **Развитие индивидуальных компетенций:** запрос на специализированное образование и обучение для сотрудников эндаументов по фандрайзингу, публичной отчетности, бухгалтерскому учету, стратегическому планированию, административным и юридическим аспектам работы эндаументов.
- **Организационное укрепление:** повышение прозрачности и публичности со стороны эндаумент-фондов; создание открытых баз данных эндаументов (или рейтингов); развитие и поддержка платформенных решений, «зонтичных» фондов; разработка методических рекомендаций по работе эндаументов (например, по выбору организационной модели ЦК).
- **Системная поддержка:** популяризация эндаументов через информационные кампании среди основных стейкхолдеров и населения в целом; развитие грантовых конкурсов для эндаументов; введение налоговых льгот для корпоративных жертвователей; расширение допустимых инвестиционных инструментов.

По результатам опроса **введение налоговых преференций для жертвователей и проведение мероприятий по популяризации эндаументов среди крупных доноров рассматриваются как наиболее актуальные меры поддержки эндаументов в России — их выбрали 77 % опрошенных.**

Говоря о будущем развитии рынка целевых капиталов, эксперты позитивно оценивают его перспективы, отмечая положительные тенденции: увеличение количества эндаументов и их размеров, рост интереса к этому инструменту, улучшение его имиджа и репутации, а также постепенную профессионализацию сотрудников эндаументов. Несмотря на общий положительный прогноз роста рынка эндаумент-фондов в России, эксперты оценивают темпы развития как достаточно медленные. **Средняя оценка перспектив развития эндаументов в России составила 3,4 из 5 баллов, что соответствует суждению «Умеренный рост популярности».**

инструмента, но не массово». Такая оценка обусловлена наличием барьеров, которые ограничивают масштабирование эндаументов, делая их пока недостаточно распространенным механизмом для обеспечения устойчивости организации.

Таким образом, российский рынок целевых капиталов активно развивается, он демонстрирует уверенный количественный рост. Сформировался пул устойчивых, профессиональных «институтов» — преимущественно в сфере высшего образования и культуры, чья практика задает стандарты. Инструмент получает все большее признание, в том числе на государственном уровне. С другой стороны, рынок оказывается глубоко разрознен и ограничен системными противоречиями. Основное из них — разрыв между декларируемой долгосрочной природой эндаумента и доминирующей краткосрочной операционной логикой его использования большинством фондов.

Сегодня ключевым вызовом для рынка является «доразвивание» существующих организаций до уровня профессиональных, стратегически мыслящих и финансово устойчивых институтов. Консолидированный запрос на поддержку, выявленный в исследовании, логично фокусируется на преодолении кадрового и управленческого дефицита (программы развития компетенций), организационном укреплении (стандарты прозрачности, методическая поддержка) и системных изменениях (адвокация налоговых стимулов, развитие инфраструктуры).

ГЛАВА 1.

ПОРТРЕТ РЫНКА ЦЕЛЕВЫХ КАПИТАЛОВ В РОССИИ

1.1. КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ НА СЕРЕДИНУ 2025 ГОДА

Российский рынок целевых капиталов находится в фазе активного развития. Согласно сводной статистике Национальной ассоциации эндаументов (НАЭ, 2025), основанной на отчетах управляющих компаний, совокупный объем активов фондов целевого капитала (ФЦК), переданных в доверительное управление, по состоянию на 30 июня 2025 года составил 179,8 млрд руб. Количество действующих целевых капиталов, учтенных в этом пуле, достигло 424. За 1,5 года (с декабря 2023 года по июнь 2025) совокупный объем активов вырос на 36,6 млрд руб., что свидетельствует о значительном укреплении рынка.

Динамика освещения в медиа в 2022–2024 гг. отражает умеренный, но стабильный интерес к теме: количество оригинальных сообщений в СМИ в 2024 году составило 1 427, что на 3 % больше, чем в 2023 году. В социальных медиа зафиксировано 13 338 постов за 2024 год (+9 % к 2023 году), при этом основной объем обсуждений сосредоточен в «ВКонтакте» (51 % постов) и Telegram (22 %) [19].

1.2. СТРУКТУРА РЫНКА

Отраслевая структура эндаументов в России

Согласно актуальной отраслевой статистике за 2024 год, сформированной на основе базы данных российских фондов целевого капитала (Базы данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам), 2023–2024¹), **лидерство сферы образования и науки на рынке эндаументов не только сохранилось, но и укрепилось**. Данная сфера формирует ядро рынка, объединяя 62 % всех ФЦК (см. рисунок 1), что на 3 процентных пункта больше, чем в 2023 году (59 %). Причем подавляющее большинство в этом сегменте — это фонды при университетах.

Важно отметить, что реальный масштаб **школьного сегмента** рынка целевых капиталов (эндаументов) не вполне отражается в общей отраслевой статистике отдельных ФЦК (см. рисунок 1), где он формально входит в состав эндаумент-платформ (1 %). Однако именно конкретная инфраструктурная платформа — Legacy Endowment Services (учредитель — «Рыбаков Фонд»), аккумулирующая под своим управлением 40 школьных целевых капиталов, — стала катализатором его активного развития. Согласно отчету фонда, 26 из 40 целевых капиталов (65 %) созданы для поддержки конкретных школ, лицеев и гимназий [5], что делает Legacy ключевым оператором и катализатором именно в школьном сегменте рынка эндаументов, чей объем «скрыт» в общей статистике фондов.

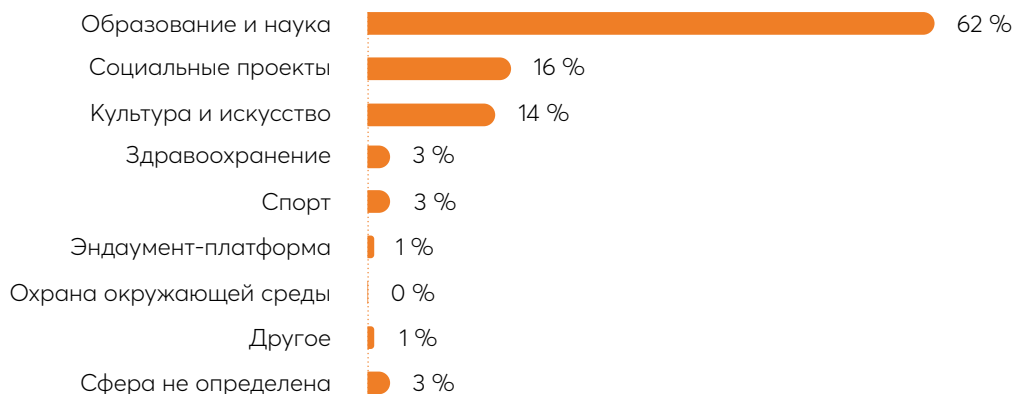
Вторую по величине и наиболее растущую нишу рынка (16 %) занимают фонды, связанные с **социальными проектами**, реализуемыми преимущественно через СОНКО. Их доля также

¹ Здесь (и далее) для анализа структуры рынка ФЦК и его динамики используются сопоставимые базы данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам, актуальные на конец 2023 и конец 2024 гг. База 2024 г. первоначально включала 321 организацию; после исключения одного ликвидированного фонда итоговая выборка составила 320 ФЦК. База 2023 г., использованная для сравнения, после очистки от дубликатов включила 230 ФЦК. Обе базы содержат детальную отраслевую разбивку, что обеспечивает корректность сравнения долей.

увеличилась на 3 п. п. по сравнению с 2023 годом (13 %). **Третье место** с долей в 14 % занимает сфера **культуры, истории и искусства**. Таким образом, классические для филантропии направления — образование, социальные инициативы и культура — концентрируют в себе 92 % всех ФЦК, что подтверждает их роль как ключевых драйверов развития эндаументов в России.

Рисунок 1.

Отраслевая структура российских ФЦК на конец 2024 г.



В интервью эксперты также подчеркивали, что лидерство на рынке эндаументов скорее сохраняется за образовательными организациями, особенно университетами, и учреждениями в сфере культуры (музеи и театры). Эндаументы в социальной сфере, с точки зрения экспертов, развиваются чуть слабее из-за изменчивости социальных проблем и, соответственно, миссий организаций, а также желания благотворителей и доноров помогать «здесь и сейчас» вместо долгосрочной поддержки стратегического развития НКО, ориентированных на благотворительность и решение социальных проблем.



Есть организации, которым эндаумент показан по определению, он у них в анамнезе. Такие, что существовали всегда и будут существовать всегда. Это университеты, театры, музеи, может быть, что-то еще. То есть институции, что возникли в «каменном веке» и, вероятно, сохранятся в отдаленном счастливом будущем. И всегда, разумеется, будут нуждаться в финансировании. [...] Более того, у них понятна база для фандрайзинга. У университетов это их успешные выпускники, у музеев — их посетители, у театров — приверженные поклонники. У них обычно есть и какой-то пул постоянных меценатов».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»



Есть безусловные сферы, которые формируют вечные ценности: это культура, это образование, это здоровье. Неудивительно, что и организации в этих сферах создаются с бесконечным горизонтом. Более узко ориентированная социальная сфера тоже нуждается в целевом капитале, но она сама по себе более гибкая — в большей степени подвергается трансформации. Социальные проблемы могут меняться. И поэтому здесь о вечной перспективе, бывает, говорить сложнее».

Самолётова Алла,

руководитель Аппарата ректора Европейского университета

Такие сегменты, как спорт (3 %) и здравоохранение (3 %), занимают стабильно малую долю рынка несмотря на то, что первые фонды в этих сферах появились более 15 лет назад. Это подчеркивает, что данные направления остаются экспериментальными или узконишевыми в рамках российской модели целевых капиталов.

Отдельным инфраструктурным феноменом является **категория эндаумент-платформ** («зонтичных» ФЦК). На нее приходится лишь 1 % от общего числа ФЦК, однако, как было показано выше, такие структуры аккумулируют значительный совокупный целевой капитал.

Еще 1 % фондов целевых капиталов действует в узких нишах, отнесенных к категории «Другое» (международное сотрудничество, охрана окружающей среды и др.). Для 3 % фондов отраслевая принадлежность в открытых источниках не была идентифицирована («Сфера не определена») — в большинстве случаев из-за отсутствия публичной информации об их деятельности, что само по себе является характеристикой низкого уровня информационной прозрачности части рынка.

Географическое распределение эндаументов

Развитие рынка эндаументов в России характеризуется выраженной **географической асимметрией**. Согласно актуальным данным на 2024 год, почти 39 % всех фондов целевого капитала (124 из 320 организаций) зарегистрированы в Москве и Московской области [3, 4]. Однако этот показатель на 10 п. п. ниже, чем в 2023 году. Данная динамика позволяет осторожно предположить о начале процесса децентрализации рынка ФЦК.

Вторым ключевым центром притяжения остается Санкт-Петербург, на который приходится 12 % всех ФЦК (см. рисунок 2). За ним следуют регионы с заметным, но значительно меньшим присутствием: Республика Татарстан (3,1 %), Пермский край (2,2 %), Челябинская область (2,2 %), а также группа субъектов с долей около 1,9 % — Самарская, Свердловская, Томская области и Ханты-Мансийский автономный округ — Югра. Еще один кластер формируют регионы с долей по 1,6 % ФЦК: Красноярский край, Омская и Ростовская области, Приморский край, а также Республики Башкортостан и Саха (Якутия).

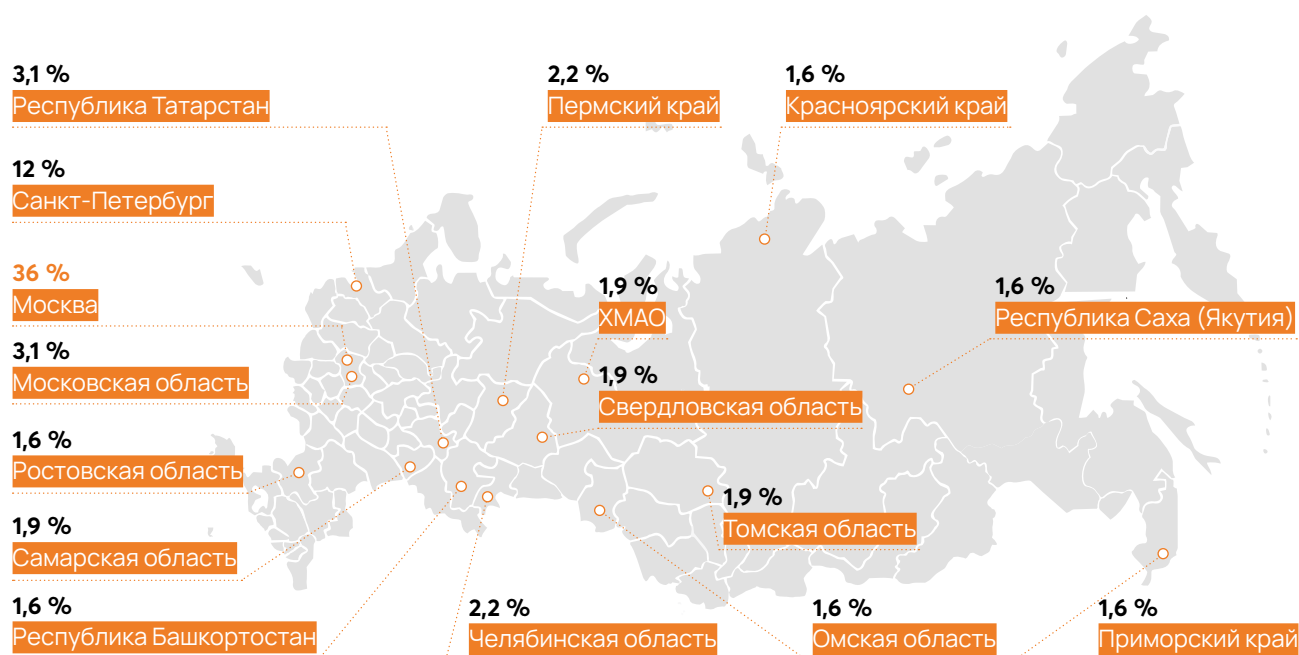
Таким образом, на 16 ведущих регионов, включая Москву и Санкт-Петербург, приходится более трех четвертей всех зарегистрированных ФЦК. При этом разрыв между Москвой и следующим по доле Санкт-Петербургом трехкратный, что подчеркивает сохраняющуюся высокую концентрацию институциональных и финансовых ресурсов в столице.

Если говорить о наиболее крупных эндаументах с целевым капиталом свыше 113 млн руб., то они встречаются в Москве в два с лишним раза чаще, чем в других регионах России (36 против 16) [4].

Значительная группа субъектов РФ (25 регионов) имеет долю по 1 % ФЦК, демонстрируя формирование «среднего эшелона» рынка эндаументов. В их числе — Краснодарский край, Новосибирская, Нижегородская, Иркутская, Калининградская области, Республики Коми, Карелия и др. Еще 15 регионов представлены минимальной долей — 0,3 %, что указывает на точечное, но уже начавшееся проникновение практик целевого капитала в новые территории (например, Алтайский край, Ставропольский край, Ленинградская, Мурманская, Астраханская области, Республики Дагестан, Удмуртия, Мордовия). В оставшихся 33 регионах, по информации на 2024 год, фонды целевого капитала отсутствуют. Это означает, что более трети территории страны пока остается вне практики эндаумент-финансирования. Что с одной стороны указывает на сохраняющийся значительный дисбаланс в географическом распределении инструментов долгосрочного финансирования, с другой — дает возможность формировать зоны для потенциального роста.

Рисунок 2.

Топ-16 субъектов РФ по доле ФЦК. % от всех ФЦК (2024 г.)



Одновременно снижение совокупной доли Москвы и Московской области за год может свидетельствовать о постепенном «растекании» компетенций и практик эндаумент-финансирования в другие субъекты Федерации, где университеты, музеи и НКО начинают активнее осваивать эти механизмы.

1.3. ИНФОРМАЦИОННОЕ ПОЛЕ И МЕДИЙНАЯ АСИММЕТРИЯ

Географическая концентрация фондов находит прямое отражение в структуре информационного поля. По данным Исследовательской группы «ЦИРКОН», почти половина (48 %) всех публикаций о целевых капиталах в традиционных СМИ генерируется московскими изданиями. При этом медийное пространство формировалось ограниченным кругом наиболее заметных игроков. Наибольшее число упоминаний в СМИ в 2024 году получили:

- Фонд целевого капитала «Истоки» (137 упоминаний);
- Фонд целевого капитала «Наш Норильск» (134);
- Благотворительный фонд Владимира Потанина (111);
- Эндаументы ведущих вузов: МФТИ, УрФУ, МГИМО, МИСИС и др.

Общее количество сообщений в СМИ по теме эндаументов в 2024 году остается примерно на одном уровне с 2023 годом (незначительный рост +3 %), однако на 18 % ниже пикового значения 2021 года [19]. Эта динамика может свидетельствовать о стабилизации (выходе на плато) медийного интереса.

Таким образом, развитие российского рынка ФЦК характеризуется параллельным усилением двух процессов: укреплением традиционного образовательного сегмента как ядра рынка и постепенной диверсификацией, ведущей к освоению инструмента широким спектром

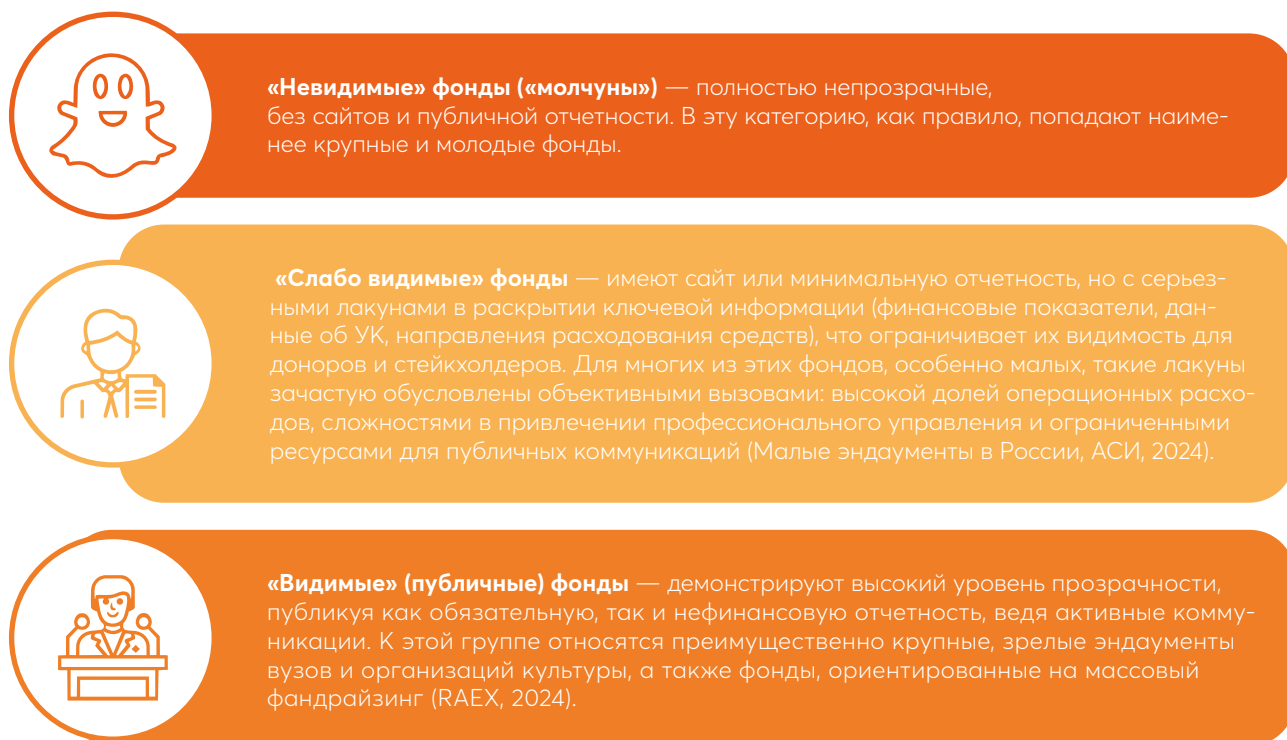
НКО. Эта динамика ведет к формированию более зрелой экосистемы, однако на фоне сохраняющихся структурных дисбалансов.

1.4. ВИДИМАЯ И «НЕВИДИМАЯ» ЧАСТИ РЫНКА

Еще одной ключевой особенностью российского рынка целевых капиталов является **резкая стратификация по уровню прозрачности**. Более трети (34 %) действующих ФЦК абсолютно непрозрачны — не имеют работающего сайта и не публикуют содержательной отчетности [17]. Подавляющее большинство этих «молчунов» — небольшие по объему целевого капитала фонды, зарегистрированные в течение последних пяти лет. Проблема «непрозрачности» усугубляется низкой эффективностью публичных коммуникаций: лишь 10 % сайтов ФЦК можно признать по-настоящему удобными и информативными для потенциального донора [там же, с. 43].

По критериям прозрачности и операционной зрелости российский рынок ФЦК можно условно разделить на три ключевые группы (см. рисунок 3).

Рисунок 3.
Типология эндаумент-фондов



1.5. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДИНАМИКА И СТРУКТУРНЫЕ СДВИГИ РЫНКА

Несмотря на выявленную структурную неоднородность, российский рынок целевых капиталов демонстрирует **устойчивую положительную динамику по ключевым количественным показателям**. Однако его сопоставимый анализ осложняется методологическим плюрализмом: как отмечают эксперты, «одной линейкой не измерить» совокупный эффект эндаументов, поскольку различные исследования опираются на несопоставимые источники и учитывают разные сегменты рынка, что закономерно ведет к разбросу в оценках [34]. В этой связи для анализа среднесрочных трендов в качестве базового источника в кабинетном

исследовании были использованы данные официальных рэнкингов Национальной ассоциации эндаументов (НАЭ), аккумулирующих отчетность управляющих компаний. Этот источник обеспечивает высокую степень достоверности и репрезентативности, основанную на данных профессиональных участников рынка, и предоставляет сопоставимый во времени ряд данных благодаря единой методологии.

Анализ охватывает период с 31 декабря 2023 года по 30 июня 2025 года и нацелен на выявление устойчивых среднесрочных трендов и ключевых структурных сдвигов, свидетельствующих о переходе рынка в новую фазу развития [1].

Динамика совокупного объема активов

Укрупнение целевых капиталов

179,8 млрд руб. составила суммарная сумма ЦК на июнь 2025 года.

За полтора года совокупный объем активов под управлением вырос с 143,2 до 179,8 млрд руб., показав абсолютный прирост в 36,6 млрд руб. Прирост, однако, был неравномерным. Наиболее значительный скачок произошел в первом полугодии 2025 года, когда прирост составил 24,2 млрд руб., что отчасти объясняется реализацией грантового конкурса Фонда Потанина. Этот полугодовой результат превысил совокупный прирост за весь 2024 год (12,4 млрд руб.). Увеличение объема капитала позволяет говорить об изменении роли эндаументов: из экспериментального инструмента финансирования они трансформируются в стратегический актив, привлекающий крупные капиталы и вызывающий доверие доноров и институциональных инвесторов.

Динамика количества целевых капиталов

Увеличение количества целевых капиталов

351 vs **424**
31.12.2023 30.06.2025

Динамика количества целевых капиталов демонстрирует уверенную положительную траекторию развития. После периода активного роста в 2024 году (с 351 до 406 эндаументов) рынок в первом полугодии 2025 года продолжил рост — показатель увеличился на 18 эндаументов, достигнув 424. Но важно отметить, что темп роста количества эндаументов (+20,8 % за весь полуторагодовой период) отстает от темпа роста объема активов (+25,6 %). Это расхождение является ключевой характеристикой созревающего рынка, свидетельствующей о том, что **развитие все в большей степени обеспечивается не за счет создания новых целевых капиталов, а благодаря капитализации и масштабированию существующих.**

Динамика клиентской базы

Увеличение количества НКО-благополучателей

299 vs **308**
31.12.2024 30.06.2025

Динамика количества НКО-благополучателей (уникальных клиентов управляющих компаний) в целом повторяет траекторию количества целевых капиталов, но с менее выраженными колебаниями. После роста в 2024 году (с 263 до 299 организаций²) последовал прирост в 9 новых НКО-клиентов (до 308) за первое полугодие 2025 года. Характерной особенностью является то, что рост количества НКО-благополучателей (+17,1 % за период) оказывается самым медленным среди трех ключевых показателей. Этот факт, особенно на фоне более быстрого роста количества целевых капиталов, служит доказательством укрепления тренда **«портфельизации»** или **«внутренней капитализации»** внутри некоммерческих организаций. НКО-благополучатели переходят от управления одним эндаументом к формированию портфеля из нескольких целевых капиталов для решения различных задач. Такая модель, при которой одна организация-благополучатель формирует несколько целевых капиталов, становится значимым драйвером развития рынка в его текущей фазе и количественно подтверждает гипотезу о постепенном смещении от экстенсивного роста к модели углубления финансовой архитектуры самих организаций.

Стратегические показатели: укрупнение целевых капиталов и интенсификация использования инструмента

Средний размер целевого капитала также демонстрирует уверенный рост. Если на конец 2023 года показатель составлял 408,0 млн руб., то к середине 2025 года средний размер целевого капитала вырос до 424,1 млн руб., увеличившись на 3,9 % за полтора года. Данная динамика свидетельствует о качественном изменении подхода к формированию эндаументов: успешные практики первых фондов создают прецедент для создания более крупных эндаументов новыми игроками.

Коэффициент «целевые капиталы / НКО-благополучатель»³ показывает **последовательный рост** с 1,335 до 1,377, что подтверждает усиление тренда на «внутреннюю капитализацию» в некоммерческом секторе. Организации-благополучатели, уже имеющие положительный опыт управления целевыми капиталами, активно создают новые целевые капиталы. Этот тренд имеет стратегическое значение для управляющих компаний: существующие НКО-клиенты становятся основным источником роста бизнеса, что формирует потребность в разработке комплексных продуктовых решений и усиливает ценность долгосрочных партнерских отношений.

Таким образом, представленные стратегические показатели свидетельствуют о том, что развитие рынка целевых капиталов в России вступает в новую фазу. Об этом говорит выявленный тренд на укрупнение фондов целевого капитала (ФЦК), а также процесс интенсификации использования инструмента, когда существующие организации создают дополнительные целевые капиталы. Эта динамика отражает **процесс структурирования рынка, повышение доверия крупных доноров к эндаументу как к стандартному инструменту долгосрочного планирования** и, как следствие, формирует запрос на рост профессиональных требований к управлению.

² Следует учитывать, что одна и та же НКО может быть клиентом нескольких УК, размещая у них разные целевые капиталы. Поэтому показатель «уникальных клиентов» в рамках методологии рэнкинга НАЭ представляет собой сумму учетных записей в отчетности всех УК, а не количество уникальных юридических лиц (НКО-благополучателей) на рынке.

³ Рассчитывается по данным рэнкинга НАЭ. **Отражает среднее количество целевых капиталов, приходящихся на одну НКО-благополучателя в отчетности УК.** Рост коэффициента свидетельствует об углублении работы с существующей клиентской базой («портфельизации»).

Таблица 2.

Динамика ключевых показателей рынка целевых капиталов, 2023–2025 гг.

Показатель	На 31.12.2023	На 31.12.2024	На 30.06.2025	Изменение за период (12.2023–06.2025)	Ключевые выводы
I. Базовые показатели					
Совокупный объем активов ФЦК, переданных в ДУ, млрд руб.	143,2	155,6	179,8	+36,6 млрд руб. (+25,6 %)	Темпы роста ускорились: +15,6 % за первое полугодие 2025 года против +8,6 % за весь 2024 год
Количество целевых капиталов (ЦК) в управлении, ед.	351 ⁴	406	424	+73 (+20,8 %)	Рынок показал уверенный рост: за 2024 год создано +55 новых целевых капиталов , в первой половине 2025 года — еще +18
Количество уникальных клиентов (НКО-благополучателей), ед.	263	299	308	+45 (+17,1 %)	Клиентская база (НКО-благополучателей) демонстрирует стабильный прирост: за полтора года количество уникальных организаций, сформировавших целевые капиталы, увеличилось на +45 (+17,1 %), что подтверждает растущее распространение инструмента эндаументов
II. Стратегические показатели					
Средний размер ЦК, млн руб.	408,0	383,2	424,1	+16,1 млн руб. (+3,9 %)	Целевые капиталы укрупняются после временного снижения среднего размера в 2024 году
Коэффициент «целевые капиталы / НКО-благополучатель»	1,335	1,358	1,377	+0,042	Тренд на «внутреннюю капитализацию» (портфелизацию) подтвержден: НКО-благополучатели, уже использующие инструмент, наращивают количество целевых капиталов в своей структуре (в среднем с 1,34 до 1,38 за период)

⁴ Важное методологическое уточнение: на стартовую дату 31.12.2023 в расчете фигурирует 351 целевой капитал (а не 355), так как 4 капитала были исключены из анализа из-за технического закрытия или консолидации.

Показатель	На 31.12.2023	На 31.12.2024	На 30.06.2025	Изменение за период (12.2023 – 06.2025)	Ключевые выводы
Прирост активов Топ-5 vs Остальные (за 1,5 года)	—	—	—	Топ-5: +21,9 млрд руб. Остальные: +14,7 млрд руб. (топ-5 росли в 1,5 раза быстрее за 1,5-годовой период)	Лидеры устойчиво демонстрируют более высокие темпы прироста на длинном горизонте. При этом в первом полугодии 2025 г. концентрация роста резко усилилась: прирост активов лидеров почти в 3 раза (+17,9 млрд руб.) превысил прирост активов всех остальных компаний, вместе взятых (+6,4 млрд руб.)
III. Потенциал рынка (референтные данные)					
Всего СОНКО в России (на конец 2024 г.)*		133 812			Целевая аудитория рынка эндаументов огромна
Проникновение эндаументов (ЦК на 1 000 СОНКО)		3,03 ⁵			Ключевой инсайт: рынок находится на начальной стадии развития с колоссальным потенциалом роста
Охват СОНКО, % (от общей базы)		< 0,22 % ⁶			Фактическое проникновение в целевую аудиторию минимально

*Расчет уточнен на основе данных Росстата и Минэкономразвития РФ: 133 812 функционирующих социально ориентированных НКО (СОНКО) на конец 2024 года.

⁵ Проникновение эндаументов: $(406 \text{ ЦК} / 133\,812 \text{ СОНКО}) * 1\,000 = 3,03$.

⁶ Охват СОНКО инструментом целевых капиталов: $(299 \text{ уникальных клиентов} / 133\,812 \text{ СОНКО}) * 100 \% = 0,22 \%$.

Примечание о расчете: Показатель является верхней, теоретической оценкой проникновения. В числителе — все уникальные НКО-благополучатели (владельцы целевых капиталов) из рэнкинга НАЭ (299 организаций на 31.12.2024), куда входят не только СОНКО, но и другие формы НКО. Более того, одна НКО может быть клиентом нескольких УК, что дополнительно завышает оценку. Следовательно, реальный охват именно организаций в форме СОНКО — одной из ключевых целевых аудиторий для эндаументов — заведомо ниже рассчитанного значения (0,23 %).

1.6. ОПРОС ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ЦК: ОПИСАНИЕ ВЫБОРКИ ИССЛЕДОВАНИЯ

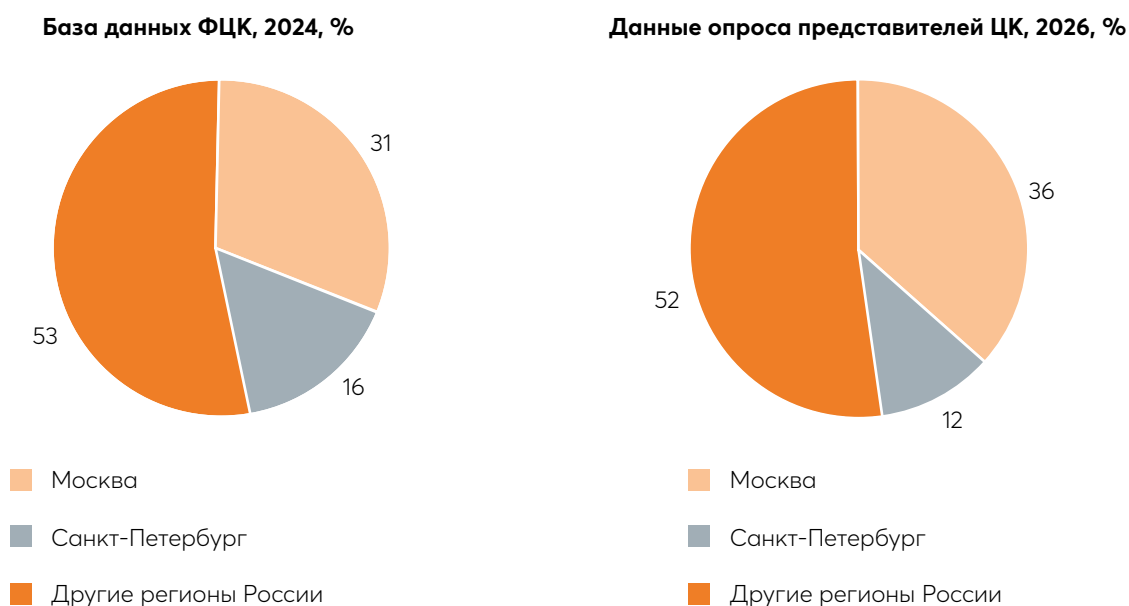
В опросе, проведенном в феврале 2026 года, приняли участие 90 респондентов — по одному представителю от каждого фонда целевого капитала или представителю организации-бенефициара. Среди них были директора и руководители ЦК (или их заместители), проректоры университетов, главные бухгалтеры, соучредители и другие ключевые фигуры эндаументов. Анкета начиналась с блока вопросов о характеристиках ФЦК. Поскольку каждый респондент представлял один ФЦК или одну организацию со сформированным эндаументом «внутри», данные опроса позволяют охарактеризовать структуру рынка эндаументов в России. Полученные результаты практически полностью совпадают со структурой рынка по открытым базам данных ЦК, описанной выше.

Региональное распределение

Как и в базе данных ФЦК⁷, по результатам опроса мы видим региональную диспропорцию: примерно 31–36 % являются эндаументами из Москвы, еще 12–16 % составляют эндаументы из Санкт-Петербурга, а остальные 52–53 % — из регионов (см. рисунок 4).

Рисунок 4.

Региональное распределение



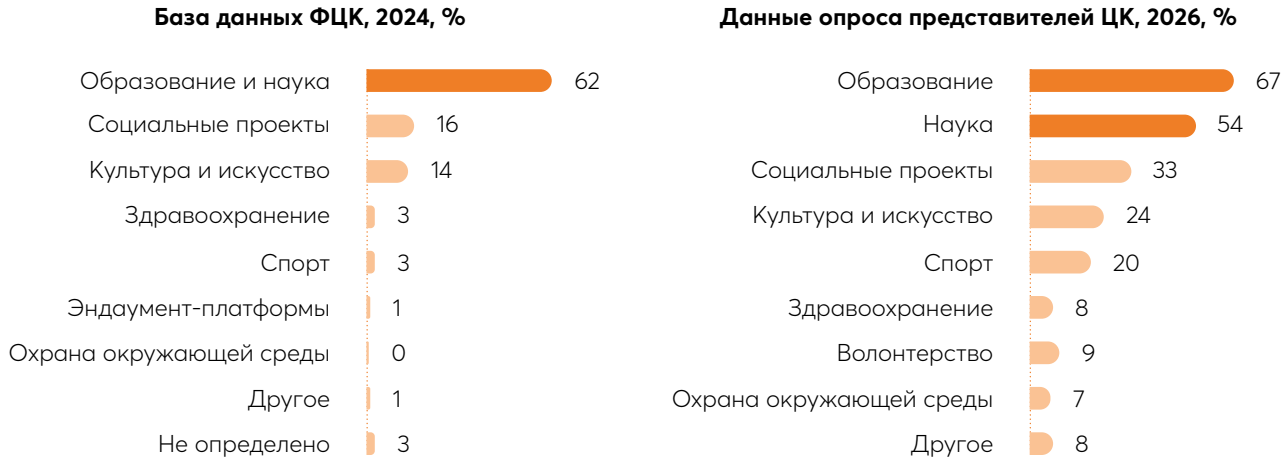
⁷ База данных фондов целевого капитала Пензенского Центра знаний по целевым капиталам.

Распределение по сферам деятельности

И в базе данных ФЦК, и в выборке преобладают эндаументы из сферы образования и науки (50 из 90 эндаументов в выборке — при высших учебных заведениях России), следом за которыми с большим отрывом идут эндаументы в области социальной сферы, а также культуры и искусства (см. рисунок 5).

Рисунок 5.

Распределение по сферам деятельности

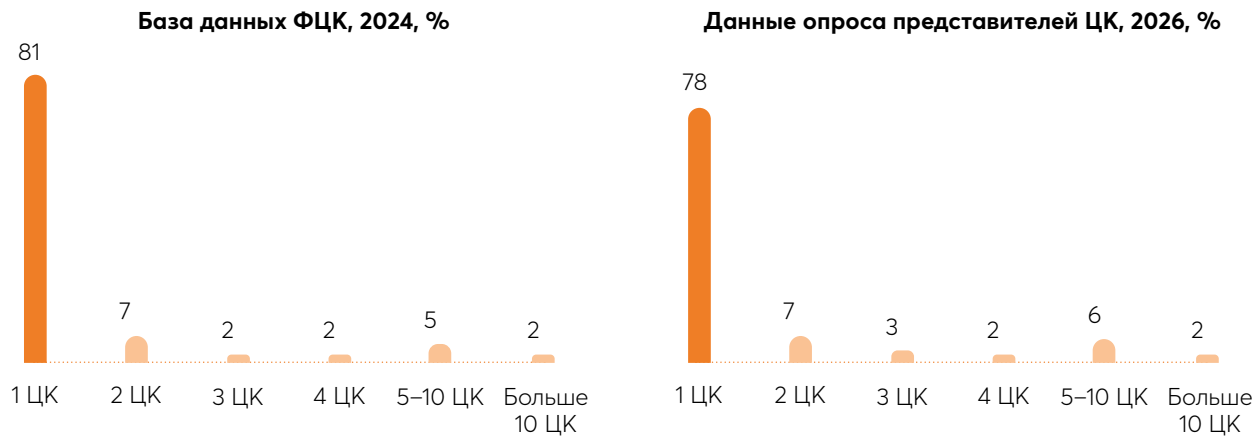


Количество ЦК у одной организации

Большинство организаций (около 80–85 %) как по базам данных, так и по результатам опроса имеют только один целевой капитал. В то же время 7–8 % эндаументов обладают несколькими целевыми капиталами в количестве более 5 на одну организацию, что указывает на более сложную структуру финансирования у зрелых игроков рынка (см. рисунок 6).

Рисунок 6.

Количество целевых капиталов

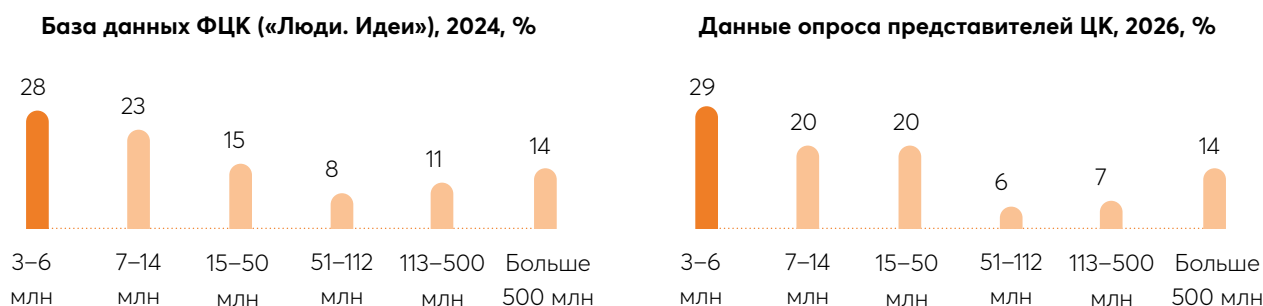


Размер целевых капиталов

По размеру активов картина полярна: около половины эндаументов (49–51 %) имеют объем ЦК в диапазоне 3–14 млн руб., что отражает доминирование небольших фондов. На другом полюсе — 21–25 % эндаументов с активами свыше 113 млн руб., которые формируют значительную долю рынка по объему капитала (см. рисунок 7).

Рисунок 7.

Размер целевых капиталов



«Портрет» эндаументов по объему ЦК

В процессе анализа результатов опроса эндаументы были разделены на три группы по размеру целевого капитала (ЦК) в управлении: малые (3–14 млн руб.), средние (15–112 млн руб.) и крупные (113+ млн руб.). В таблице 3 выделены статистически значимые различия между показателями этих групп и показателем всей выборки эндаументов. Такое сравнение позволяет выявить характерные особенности каждой подгруппы, которые не наблюдаются в среднем по рынку, и понять, как размер ЦК влияет на текущую деятельность эндаументов. Оранжевым цветом в таблице выделены значения у подгрупп, которые значимо **ниже**, чем значение на всей выборке на уровне 95 % доверительной вероятности. Серым цветом выделены значения, которые значимо **выше**, чем значение на всей выборке на уровне 95 % доверительной вероятности.

Ключевые отличия эндаументов с разным объемом целевых капиталов:

- Наиболее крупные эндаументы (с ЦК 113+ млн руб.) встречаются в регионах значимо реже, чем в Москве и Санкт-Петербурге.
- Наиболее крупные эндаументы имеют более длительную историю: они чаще создавались в 2007–2014 гг., в то время как эндаументы с небольшими ЦК (3–14 млн руб.) преобладают среди фондов, зарегистрированных за последние 5 лет.
- У крупных эндаументов в среднем около 5 целевых капиталов в управлении, тогда как у малых в среднем — 1–2.

Эти различия подчеркивают, что размер ЦК коррелирует со зрелостью, географией и сложностью структуры эндаумента.

Таблица 3.
Характеристики эндаументов по объему целевого капитала

	%	ВСЕ эндаументы	3–14 млн	15–112 млн	113–500 млн
Регион	Москва	31	18	30	53
	Санкт-Петербург	16	11	17	21
	Другие регионы	53	70	52	26
Год создания первого ЦК	2007–2014	24	5	35	63
	первого ЦК	20	20	22	16
	2021–2026	56	75	43	21
	Среднее количество ЦК у одной организации	2,2	1,1	1,7	5,4
	База (количество респондентов)	90	44	23	19

ГЛАВА 2.

ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ МОДЕЛИ ЭНДАУМЕНТОВ

2.1. ТИПОЛОГИЯ ОРГАНИЗАЦИОННЫХ МОДЕЛЕЙ ЭНДАУМЕНТОВ ПО УРОВНЮ ЗРЕЛОСТИ

В рамках анализа базы данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам нами были выделены три базовых типа организационного устройства эндаументов в России, которые соответствуют не только разным уровням стратегических амбиций, но и четко идентифицируемым сегментам структурно неоднородного рынка ФЦК. Эта типология отражает фундаментальное разделение между наиболее «видимым» ядром рынка, состоящим из профессиональных «Институтов», и его обширной периферией, представленной небольшими по объему капиталам «Проектами» и формальными «Юридическими оболочками».

«Юридическая оболочка»: проблемная и непрозрачная структура

Данная модель ФЦК является организационным воплощением самой начальной стадии существования фонда или свидетельствует о его институциональной нежизнеспособности. Фонд существует лишь как формальная запись в реестре, не выполняя свою основную функцию.

Характеристики: Отсутствие выделенной команды, собственного сайта и содержательной публичной отчетности; управление капиталом не осуществляется или носит эпизодический характер. Ключевой признак — отсутствие сформированного капитала или невозможность его верифицировать.

Место на рынке: К этой категории относится значительная часть структурно проблемного и непрозрачного сегмента рынка (37 %). Наша детализация на основе базы данных Пензенского Центра знаний по целевым капиталам (2025 г.) позволяет выделить внутри этой группы конкретные подтипы:

- **«Чистые оболочки»** (27 % от всех ФЦК) — зарегистрированные фонды, на балансе которых целевой капитал отсутствует или равен нулю (см. таблицу 4). Их существование является чисто формальным.
- **«Супермолчуны»** (8 %) — фонды, по которым в открытых источниках отсутствуют даже базовые финансовые данные, что делает невозможным определение наличия или размера капитала. Их конкретный статус не может быть установлен.
- Фонды в стадии формирования или ликвидации (2 %). Для этих структур дилемма горизонта планирования и вопросы управления активами неактуальны в принципе. Их организационная модель сводится к минимальному администрированию регистрации.

«Проект»

Эта модель соответствует целям операционной устойчивости и, в зависимости от возможностей, финансированию развития. В отличие от «юридической оболочки», здесь целевой капитал сформирован и выполняет конкретную утилитарную функцию, будучи важным,

но подчиненным инструментом для финансирования текущей деятельности материнской НКО. Эта модель является организационным воплощением адаптации к дефициту ресурсов и компетенций, а также отражает логику инструментального восприятия эндаумента.

Характеристики: Управление ЦК, как правило, является совмещенной функцией сотрудников финансового департамента или отдела развития; фокус сохраняется на миссии НКО, а не на автономии фонда. Такое положение дел, обусловленное дефицитом ресурсов и операционными приоритетами, часто приводит к формальному подходу в коммуникациях и относит такие фонды к категории «слабо видимых» с точки зрения внешнего наблюдателя [17]. Финансовая динамика капитала отражает его гибкую, утилитарную роль: он не сохраняется в номинале как «вечный» актив, а используется как многоцелевой ресурс — как для «подушки безопасности» в кризис, так и для финансирования новых инициатив, что может приводить к колебаниям его объема.

Организационная структура модели «Проект» напрямую вытекает из ее экономической логики и выражается в создании 1-2 целевых капиталов на один фонд. Сравнительно небольшой объем аккумулированных средств не создает ни существенных стимулов, ни административных возможностей для его сложного структурного разделения. Управленческие и операционные издержки от создания множества ЦК перевешивают потенциальные выгоды, что закономерно ведет к доминированию простой схемы «один фонд — один (реже два) целевой капитал».

Место на рынке и практика: Данная модель является доминирующей для «массового» сегмента малых фондов с активами **от 3 до 50 млн руб.**, который составляет 42 % всех ФЦК, но контролирует лишь 1 % совокупных активов (см. таблицу 4). Среднее количество ЦК на один фонд — 1,1 целевой капитал. «Проект» чаще всего **движим целью создания «финансовой подушки безопасности»**. Характерный пример — фонд «Дедморозим»: его целевой капитал демонстрирует типичную для «Проекта» утилитарную динамику, используя именно как страховой резерв, что отражается в колебаниях и даже снижении его номинального объема: с 10,2 млн руб. в 2021 году до 9,4 млн руб. в 2024 году [8].

Однако модель «Проект» не ограничивается малым размером. Она также широко представлена **в сегменте фондов среднего размера** (50 млн — 1 млрд руб.), составляющих 16 % от всех ФЦК по данным на 2024 год и контролирующим 15,1 млрд руб. активов (или 9,7 % рынка). Здесь капитал зачастую используется для финансирования развития программ, оставаясь гибким инструментом в операционной логике материнской организации. Среднее количество ЦК для типичного фонда-«Проекта» в среднем сегменте составит 2,5. Это свидетельствует о том, что успешные проекты среднего масштаба также стремятся к диверсификации и построению портфелей целевых капиталов, сохраняя при этом менее сложную архитектуру по сравнению с классическими «Институтами».

«Институт»

Эта модель, как правило, предполагает наличие ресурсов и компетенций для решения всех трех стратегических целей, но ее ключевое отличие — соответствие третьей, наиболее амбициозной цели: **повышению собственного институционального статуса и укреплению (развитию) отраслевой инфраструктуры**. Ее суть — в качественно ином уровне управленческой автономии и сложности процессов, что может быть реализовано как в форме отдельного ФЦК, так и в рамках «внутреннего» капитала зрелой организации.

Характеристики: Модель характеризуется наличием выделенного специалиста или команды по управлению целевым капиталом (эндаументом), управленческой автономией и самостоятельным публичным профилем эндаумента, а также **высоким уровнем прозрачности**

в финансовой и управленческой отчетности и формализованными процессами (инвестиционная политика, регламенты). Важнейшим структурным отличием от модели «Проект» является **целенаправленное создание нескольких целевых капиталов** (в среднем 3,3 на фонд в сегменте «крупных»). Эта практика отражает переход от логики единого операционного резерва к стратегии диверсификации: отдельные ЦК могут создаваться под разные задачи, под определенных крупных доноров или для управления разными классами активов с разными инвестиционными горизонтами и профилями риска. Такая архитектура требует значительных управленческих компетенций и является признаком высокой зрелости.

Место на рынке: Модель «Институт» в ее наиболее полном виде объективно сконцентрирована в качественном и капитальном ядре рынка — среди фондов с активами **свыше 1 млрд руб.** Эти фонды, составляя лишь **6 %** от общего числа ФЦК, контролируют **89,3 % совокупного капитала** (см. таблицу 4). Примечательно, что в рамках этого ядра наблюдается сверхконцентрация: один только **Фонд Потанина** (крупнейший «внутренний» эндаумент) формирует **порядка 61 % от общего объема активов всего рынка ФЦК**. Кроме этого суперинститута в данном сегменте находятся и другие эталонные примеры: ведущие вузовские и культурные эндаументы (Фонд развития Эрмитажа, Эндаумент-фонд НИУ ВШЭ), а также крупные благотворительные фонды, такие как Фонд целевого капитала «Истоки», Фонд целевого капитала для поддержки и развития помощи при когнитивных расстройствах «Человек рассеянный», Межрегиональный фонд целевого капитала «Социальные инновации». Их стратегические цели и управленческие практики соответствуют модели «Институт»: они обладают выделенной управленческой автономией и используют информационную открытость как стратегический инструмент, задавая профессиональные стандарты для всего сектора.

Выводы: Таким образом, предложенная типология указывает на существенную структурную разделенность современного рынка российских ФЦК. Более трети фондов составляют «проблемные и непрозрачные» структуры («оболочки», «молчуны» и фонды в стадии ликвидации). Организационная модель «Проект» охватывает подавляющую часть (58 %) работоспособного рынка — фонды малого и среднего размера, однако их совокупная доля в активах рынка остается незначительной (около 11 %). В то же время стратегическое влияние на рынок и формирование его облика осуществляет узкая группа «Институтов» (6 % фондов), концентрирующая почти весь финансовый ресурс (89 % рынка) и задающая профессиональные стандарты.

Таблица 4.
Стратификация российских ФЦК по размеру активов
и уровню прозрачности на конец 2024 г.

Категория ФЦК	Кол-во ФЦК	Доля от всех ФЦК	Объем активов, млрд руб.	Доля в совокупном объеме всех активов ФЦК*	Кол-во ЦК	Среднее кол-во ЦК на 1 ФЦК
Крупные («ядро капитала») Свыше 1 млрд руб.	18	6 %	138,5	89,3 %	59	3,3
Средние От 50 млн до 1 млрд руб.	51	16 %	15,1	9,7 %	178	2,5
Малые («массовый сегмент») От 3 до 50 млн руб.	134	42 %	1,5	1,0 %	154	1,1

Категория ФЦК	Кол-во ФЦК	Доля от всех ФЦК	Объем активов, млрд руб.	Доля в совокупном объеме всех активов ФЦК*	Кол-во ЦК	Среднее кол-во ЦК на 1 ФЦК
Проблемные и непрозрачные						
«Юридические оболочки» (нет капитала)	86	27 %	0	0 %	—	—
«Супермолчуны» (нет открытых данных)	25	8 %	нет данных	нет данных	нет данных	нет данных
В стадии формирования или ликвидации	6	2 %	—	—	—	—
ИТОГО	320	100 %	155,1	100 %	391	1,2

*Источник: расчеты сделаны на основе базы данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам по состоянию на конец 2024 года.

2.2. ОТ ФОРМАЛЬНЫХ СТРУКТУР К РЕАЛЬНЫМ ПРАКТИКАМ УПРАВЛЕНИЯ: КАК «ИНСТИТУТЫ» ВЫСТРАИВАЮТ СИСТЕМУ

Для полной характеристики модели «Институт» также важно понимать, **какие конкретные организационные решения лежат в ее основе**. Анализ уставных и отчетных документов крупнейших российских эндаументов (таких как Благотворительный фонд Владимира Потанина и Фонд развития Эрмитажа) позволяет эмпирически выявить набор ключевых практик, которые трансформируют базовую структуру в инструмент стратегического управления.

1. Попечительский совет как центр стратегических решений

На примере Благотворительного фонда Владимира Потанина видно, что его Совет по использованию целевого капитала выполняет функции, выходящие за рамки формального надзора:

- утверждает детальный финансовый план использования доходов на год вперед, что напрямую связывает финансовый результат с операционной деятельностью фонда;
- участвует в выборе и контроле управляющих компаний (УК), что зафиксировано в отчете фонда, где указано, что решение по УК было принято Советом.

Эта практика превращает Совет из контролирующего органа в стратегический комитет, ответственный за распределение финансовых потоков.

2. Диверсификация управляющих компаний как практика продвинутого риск-менеджмента

В отличие от стандартной модели работы с одной УК, продвинутые «Институты» сознательно выстраивают сложную архитектуру управления активами. Эта практика достигает наиболее развитой формы в модели масштабной диверсификации, которую демонстрирует Благотворительный фонд Владимира Потанина. В частности, Фонд сформировал шесть отдельных целевых капиталов, управление которыми диверсифицировано между шестью управляющими компаниями [6]. Этот подход является осознанной стратегией, решающей комплекс задач: снижение несистемных рисков, создание внутренней конкурентной среды для бенчмаркинга, специализация УК и усиление переговорной позиции фонда. Таким образом, диверсификация УК трансформируется из простого распределения активов в инструмент стратегического контроля и повышения общей эффективности управления портфелем.

Более простая, но не менее показательная модель конкурентного партнерства реализована в Фонде развития Эрмитажа, который распределил два целевых капитала между УК «ААА Управление капиталом» и «ТКБ Инвестмент Партнерс»⁸.

3. Инвестиционная политика как формализация правил игры

Ключевым документом, отделяющим «Институт» от менее зрелых моделей, является формализованная Инвестиционная политика (или «Принципы и правила работы с целевыми капиталами»). В отчете Благотворительного фонда Владимира Потанина прямо указано, что такая политика существует и определяет: стратегические целевые показатели (например, долю долгосрочных инвестиций), допустимые классы активов и валютные лимиты, процедуры утверждения решений по управлению активами. Это превращает управление капиталом из *ad hoc* решений в регламентированный процесс, снижающий риски и создающий основу для преемственности.

4. Прозрачность и аудит как часть управленческого контура

Для «Институтов» публичная отчетность — это не просто исполнение закона. Детальные квартальные отчеты УК (Эрмитаж), публикация финансовых планов и годовых отчетов с аудиторскими заключениями (Фонд Потанина) выполняют две управленческие функции: формирование репутационного капитала и доверия, что критически важно для привлечения крупных доноров, и создание системы внешней верификации, которая дисциплинирует работу как фонда, так и УК.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что модель «Институт» отличается от других не просто масштабом, а внедрением комплекса управленческих практик, которые институционализируют процесс управления капиталом. Эти практики — активный стратегический совет, диверсификация УК, формальная инвестиционная политика, прозрачность как инструмент — превращают организационную структуру из пассивной «оболочки» в активный механизм. Они позволяют системно ставить амбициозные финансовые цели, управлять рисками и обеспечивать долгосрочную устойчивость, снижая зависимость от случайных факторов или личности конкретного управленца. Таким образом, организационная модель «Институт» представляет собой целенаправленно выстроенную систему, которая создает необходимые предпосылки для эффективного финансового управления.

Такие успешные примеры фондов целевых капиталов подталкивают сектор к дальнейшему профессиональному укреплению. Это требует не только освоения конкретных

⁸ «ТКБ Инвестмент Партнерс» прекратила сотрудничество с эндаумент-фондами в конце 2025 г.

управленческих практик, но и осознанного выбора организационно-правовых форм, которые могут способствовать или препятствовать этому укреплению. Одним из фундаментальных выборов, стоящих перед создателями ФЦК, является решение о формировании капитала внутри материнской НКО или в виде отдельного специализированного фонда (СФЦК). Именно сравнительный анализ этих двух форм, их потенциала для устойчивости и роста, становится логичным следующим шагом исследования.

2.3. ЭНДАУМЕНТЫ «ВНУТРЕННИЕ» И «ВНЕШНИЕ»

Типологию организационных моделей эндаументов можно также выстроить на типах юридических форм организаций, закрепленных в законодательстве. Практика создания целевых капиталов в России реализуется в двух основных организационных формах: как «внутренний» капитал «материнской» организации и как отдельный специализированный фонд целевого капитала (СФЦК).

В настоящее время преобладают специализированные фонды — около 89 % эндаументов имеют именно такую организационную форму по данным базы Пензенского Центра знаний по целевым капиталам на 2024 год (см. рисунок 8). Примерно ту же цифру (84 %) показывают и данные проведенного опроса представителей ЦК (см. рисунок 9).

Рисунок 8.

Организационная форма ЦК, 2024 г.

База данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

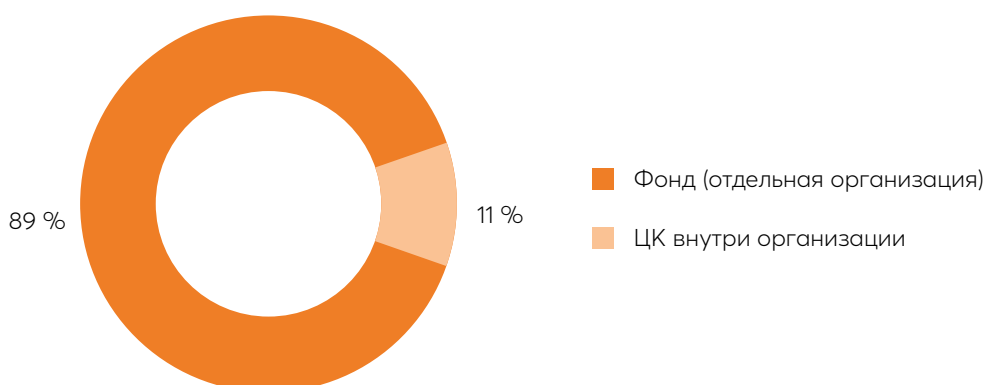
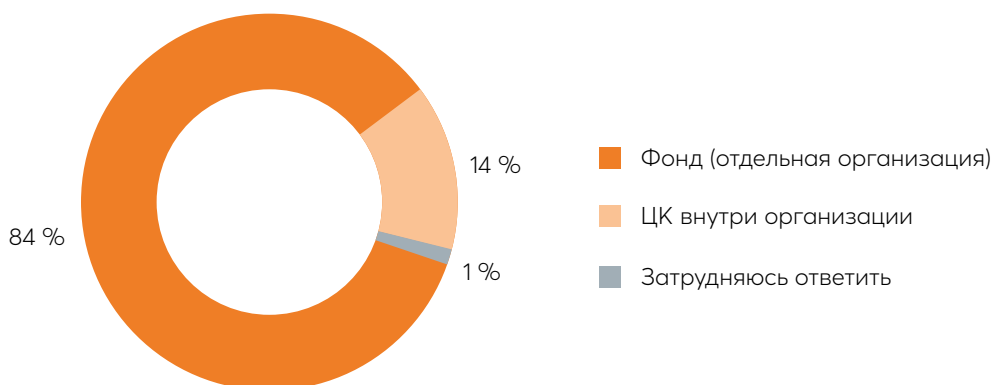


Рисунок 9.

Организационные модели эндаументов

Каким образом сформирован эндаумент в Вашей организации?
один ответ, % от всех опрошенных



Превалирование именно спецфондов обусловлено, с точки зрения экспертов, двумя ключевыми факторами: 1) большинство эндаументов создаются при бюджетных учреждениях (преимущественно при университетах), для которых в силу законодательных ограничений возможна только регистрация отдельного юрлица для эндаумента; 2) на ранних этапах развития нормативной базы и рынка эндаумент-фондов доминировала практика создания отдельных спецфондов как наиболее оптимальной и удобной модели. Только в последние годы постепенно начинают распространяться практики создания эндаументов внутри организаций.

Ниже представлена специфика каждой организационной формы с учетом ее преимуществ и недостатков.

Эндаументы как отдельные организации (спецфонды)

Специализированные фонды организуются как автономные некоммерческие организации с четко прописанной миссией и конкретным кругом бенефициаров (в число бенефициаров может входить не только «материнская» организация [организация-бенефициар], но и другие некоммерческие организации). Преимущества организации эндаумента как отдельного фонда включают в себя прозрачность работы за счет раздельного учета, возможность финансировать широкий пул целей и бенефициаров, удобство управления самостоятельной структурой и гибкость в переводах средств между аффилированными организациями. Однако такая модель сопряжена с высокими финансовыми, административными и организационными издержками, особенно при создании и регистрации спецфонда. Еще один значимый недостаток спецфондов — их оторванность от материнской организации, что приводит к сложностям фандрайзинга из-за невысокого доверия со стороны жертвователей, тогда как внутренние эндаументы сохраняют «лэйбл» материнской организации (например, имидж и репутацию благотворительного фонда или университета). Таким образом, специализированные фонды обеспечивают масштабируемость, но требуют значительных ресурсов на запуск и поддержку регулярной деятельности.



Изначально казалось, что самая оптимальная и лучшая модель формирования целевого капитала — это создание отдельного специализированного фонда. Я очень хорошо помню риторику тех лет: доноры увидят отдельный фонд, который ничем другим, кроме как целевым капиталом, не занимается, и они проникнутся особым доверием к этой прозрачной структуре, ведь в ней все четко и понятно. Долгое время это действительно был мейнстрим: хотите целевой капитал — формируйте фонд целевого капитала «снаружи». На самом деле, практика показала, что это не совсем так. У нас сейчас, наверное, порядка 80 % целевых капиталов существует в форме специализированных фондов. А, по сути, для многих из них было бы более логично выбрать другую модель формирования — создать целевой капитал в составе имущества организации, то есть «внутри». Потому что на самом деле доноры, как выяснилось, пропитываются большим доверием к тем институциям, в пользу которых создаются фонды целевого капитала, к непосредственным получателям дохода от целевого капитала. Условный музей, театр или университет более понятен и прозрачен, чем фонд целевого капитала, стоящий как бы сбоку. Да, мы не можем не учитывать законодательные ограничения, которые не позволяют бюджетным организациям формировать целевой капитал внутри, но для других — негосударственных — некоммерческих организаций выбор в пользу специализированного фонда зачастую был неочевиден. И сейчас очень хорошо видно, какие издержки несут такие организации на содержание фонда «снаружи», — как будто бы это не очень разумно».

Самолётова Алла,
руководитель Аппарата ректора Европейского университета



А когда мы говорим об обособленной организации, она, естественно, функционирует и существует отдельно. Возникает вопрос: готовы ли жертвователи вносить средства именно в целевой капитал? Здесь есть определенная загвоздка. С одной стороны, это логично и целесообразно, особенно для крупных благотворителей, которым концепция целевого капитала знакома. Но когда мы обращаемся к широкому кругу частных лиц, ситуация становится более деликатной. Чтобы сбор на целевой капитал был успешным, необходимо, чтобы каждый жертвователь ясно осознавал, куда именно направляются его средства».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

Эндаументы «внутри»

Основным преимуществом организационной модели создания эндаумента внутри материнской организации является прозрачность и понятность деятельности эндаумента для жертвователей, так как он напрямую связан с материнской организацией, сохраняя и наследуя ее репутацию и имидж, что в свою очередь облегчает фандрайзинг. Кроме того, внутренний эндаумент минимизирует административные и организационные издержки — нет необходимости в регистрации отдельного юрлица, ведении параллельного учета. Однако внутренняя модель имеет собственные ограничения: она может восприниматься как менее прозрачная структура, а также большая зависимость от материнской организации и отсутствие собственного «бренда» может приводить к ожиданиям доноров, ориентированных только на поддержку материнской организации, а не широкого круга партнеров.



Раньше эндаументы формировались как самостоятельные, узкоспециализированные фонды. Сегодня же наблюдается тенденция к созданию целевых капиталов внутри уже существующих фондов. Это означает, что фонд может учредить целевой капитал в своей структуре. Разница существенна: вы можете напрямую обратиться к жертвователю с просьбой о конкретной сумме (например, 100 тысяч рублей на картину) и даже о символическом рубле на целевой капитал. Если это будет отражено в договоре пожертвования, этот рубль можно будет направить на формирование специализированного капитала, постепенно накапливая нужную сумму».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



Действительно, создание целевого капитала — нетривиальная задача, особенно если речь идет об открытии специализированного целевого капитала как отдельного юридического лица. Это требует отдельного учета, отчетности и управления, что создает барьер для многих НКО.

Однако текущее законодательство позволяет гибко подходить к этому инструменту. Самый понятный и практичный путь — формировать целевой капитал внутри действующей некоммерческой организации. Для этого достаточно внести изменения в устав.

Более того, при регистрации новой НКО можно сразу закладывать в ее структуру возможность работы с эндаументом, не плодя отдельные юрлица. Это существенно

снижает порог входа и административные издержки. И в таком исполнении инструмент целевого капитала становится удобным для всех участников процесса».

Щетинина Елена,
операционный директор ФЦК «Истоки»

Сравнение двух организационных форм по степени устойчивости

При сравнении «внутренних» и «внешних» ЦК по типологии уровня зрелости и устойчивости выяснилось, что среди «внутренних» ЦК доля «супермолчунов» составляет всего 3 %, а «чистых оболочек» — 9 %. В то же время в сегменте СФЦК эти «проблемные» категории охватывают 8 % и 29 % фондов соответственно (см. таблицу 5). Это может свидетельствовать о более ответственном и системном подходе к созданию и администрированию эндаумента в рамках существующей организации.

Однако важно учитывать, что распространенность «внутренних» ЦК гораздо ниже (11 % vs 89 %), что снижает абсолютное количество «проблемных случаев» в этой группе и требует осторожности при интерпретации показателей устойчивости.

В таблице 5 также представлен агрегированный показатель, согласно которому на «внутренние» ЦК приходится 65 % совокупных активов рынка (100,3 млрд руб.). Но данный показатель требует корректной интерпретации. Эта цифра не отражает равномерную капитализацию группы, а является прямым следствием присутствия в ней суперинститута — Благотворительного фонда Владимира Потанина. Его эндаумент (94,6 млрд руб.) формирует 94,7 % от общего объема средств в данной категории. Следовательно, финансовая мощь сегмента определяется не массой «внутренних» фондов, а исключительно масштабом одного лидера.

К категории «внутренних» «Институтов» также относятся и другие крупные организации, такие как Фонд «Наука — детям», Благотворительный фонд «Транссоюз» и «Детские деревни — SOS». Однако около половины (53 %) всех «внутренних» фондов — это организации с капиталом до 50 млн руб., соответствующие модели «Проект». При этом данную форму выбирают организации разной профильной направленности: от социальных (например, Благотворительный фонд помощи детям-сиротам и инвалидам «Димина Мечта») и культурных (Фонд поддержки Пермского театра оперы и балета им. П. И. Чайковского) до научно-просветительских (Фонд развития науки, образования и семьи «Живая традиция»). Еще 21 % составляют фонды с капиталом от 50 млн до 1 млрд руб. (например, целевой капитал Благотворительного фонда «Достоинство», Фонд наследия Егора Гайдара, Благотворительный просветительский фонд «Заповедное посольство», Фонд «История отечества»).

Для этих организаций выбор «внутренней» формы является рациональной управленческой стратегией, которая позволяет:

- избежать высоких транзакционных издержек по созданию и содержанию отдельного юридического лица (СФЦК);
- минимизировать риск превратиться в «Юридическую оболочку» при дефиците ресурсов или управленческого внимания;
- сохранить прямое операционное управление капиталом в рамках существующих финансовых процессов НКО, фокусируясь на целевом использовании дохода.

Таблица 5.

Сравнительный анализ «внутренних» целевых капиталов и специализированных ФЦК (СФЦК) на конец 2024 г.

Показатели	«Внутренние» ЦК (в составе НКО)	Специализированные ФЦК (отдельные юрлица)	Все ФЦК
Количественные и структурные показатели			
Количество ФЦК (ед.)	34	286	320
Доля от общего числа ФЦК	11 %	89 %	100 %
Из них: ФЦК в сфере «Социальные проекты» (ед.)	11	39	50
Доля социальных ФЦК внутри группы	32 %	14 %	16 %
Финансовые показатели			
Совокупный объем активов, млрд руб.	100,3	54,8	155,1
Доля в совокупных активах рынка	65 %	35 %	100 %
Показатели прозрачности и проблемности			
«Супермолчуны» (нет данных)	1	24	25
Доля в группе	3 %	8 %	8 %
«Чистые оболочки» (капитал = 0)	3	83	86
Доля в группе	9 %	29 %	27 %
ЦК в стадии формирования/ ликвидации	1	5	6
Доля в группе	3 %	2 %	2 %

Источник: расчеты сделаны на основе базы данных ФЦК Пензенского Центра знаний по целевым капиталам по состоянию на конец 2024 года.

2.4. «ЗОНТИЧНЫЕ» ФОНДЫ КАК ОРГАНИЗАЦИОННАЯ МОДЕЛЬ

Одной из разновидностей организационной модели ЦК является **модель «зонтичного фонда (эндаумент-платформы)**, которая возникает как практическое решение для тех НКО, которые предпочитают делегировать управление целевым капиталом. Суть модели заключается в том, что под «зонтиком» одного специализированного фонда целевого капитала формируются отдельные капиталы для нескольких организаций-партнеров [22, с. 37–39].

В категории эндаумент-платформ особенно ярко выделяются две крупные организации: Специализированный фонд целевого капитала «Общенациональный фонд поддержки СОНКО» (Legacy Endowment Services) и Специализированный фонд целевого капитала «Филантроп». Их существование и активность демонстрируют тенденцию к поиску институциональных моделей масштабирования на рынке эндаумент-фондов.

”

Возникла идея, что нужно делать именно инфраструктуру: не один эндаумент, который будет зарабатывать деньги, а потом доход будет распределяться, а площадка, где люди, лидеры могут приходить, пробовать этот инструмент, понимать, он им вовремя или нет».

Сугрובה Лаура,

управляющий директор эндаументов «Рыбаков Фонда»

”

...платформ должно быть больше. Они помогают эффективно управлять целевыми капиталами, автоматизировать процессы сбора пожертвований, инвестирования и отчетности, снижая административные издержки и повышая прозрачность управления фондами. Это может сделать инструмент массовым, открывая дорогу в благотворительность широкому кругу небогатых филантропов. Однако, как основатель социального стартапа — первой в стране платформы, я испытываю легкую грусть из-за того, что они развиваются недостаточно быстрыми темпами».

Пантелеева Людмила,

директор эндаумент-платформы «Филантроп»

Примером региональной эндаумент-платформы является Фонд формирования и использования целевых капиталов «Югра эндаумент». Как отмечает его директор Владислав Соколов, фонд создавался как «некий зонтик для того, чтобы каждая организация региона... смогла найти облегченный способ зайти в эту систему» [22, с. 37].

Однако такая **модель зонтичного фонда зачастую сталкивается со скепсисом и повышенными требованиями**. Как отмечает Соколов, «кто-то со скепсисом до сих пор относится к идее зонтичных фондов», поскольку она предполагает объединение активов разных партнеров под одним управлением. Это требует тщательной юридической проработки для защиты интересов всех участников и более высокого уровня доверия.

”

Смотрите, сейчас они [платформы] работают в «серой» зоне, то есть действующим законодательством эта вся история не поддерживается. В случае, если законодательство будет изменено и будет как-то обозначена вот эта схема... То есть в законодательстве две схемы: «внутри» и «снаружи». Нет никаких «зонтиков», нет никаких платформ. Если появится, будет счастье. Платформа сейчас — это потенциальный риск судебных всяких [разбирательств]...»

Шарипков Олег,

руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

Несмотря на эти барьеры, модель доказывает свою жизнеспособность в случаях, когда изначальный уровень институционального доверия и ресурсов выше. Например, платформа Legacy Endowment Services, созданная на базе потенциала «Рыбаков Фонда», стала ключевым оператором, «скрывающим» в своей структуре значительный сегмент школьных эндаументов. Этот пример демонстрирует, что при наличии сильного «локомотива» модель способна к системному масштабированию инструмента в конкретных отраслях.

Таким образом, модель «зонтичного» фонда (эндаумент-платформы), снижая транзакционные издержки и управленческие барьеры, одновременно предъявляет повышенные требования к юридическому оформлению, прозрачности и способности выстраивать долгосрочное доверие между партнерами. Ее успех в значительной мере зависит от исходной репутационной и ресурсной базы инициатора.

ГЛАВА 3.

КАДРОВАЯ СТРУКТУРА И КАДРОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ

В данной главе анализируется кадровое измерение работы фондов целевого капитала. На основе эмпирических данных она описывает реальные модели организации работы, выявляет дефицит ключевых компетенций и кадровые проблемы, которые могут ставить под угрозу долгосрочную устойчивость инструмента.

3.1. КОМПАКТНОСТЬ И МНОГОЗАДАЧНОСТЬ

Кадровая структура эндаумент-фондов в России отличается **компактностью и многозадачностью** сотрудников. Небольшие по численности команды — это не особенность, а, скорее, правило для большинства эндаументов. Основными участниками таких команд выступают директора эндаументов, бухгалтеры и юристы, которые, ввиду ограниченности кадровых ресурсов, часто выполняют несколько ролей одновременно.

”

Мы здесь не отличаемся от многих других эндаумент-фондов. Команда состоит из трех человек: это директор, замдиректора, выполняющий также функцию юриста, и бухгалтер. А ведь зачастую команда фонда — это вообще только директор, выполняющий все возможные функции в организации».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО,
исполнительный директор Национальной
ассоциации эндаументов

”

Директор, менеджер, бухгалтер, то есть три человека, кто на постоянной основе работает».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского
государственного университета

”

Наша команда немногочисленна. В нашем составе — бухгалтер целевого капитала, юрист, директор и его помощник. Стоит отметить, что юрист и помощник директора распределяют свое время между двумя фондами. Хотя нас всего четверо, основная работа по целевому капиталу лежит на юристе, бухгалтерах и мне».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

”

До октября у нас был один директор, бухгалтер, юрист, аудитор, который раз в год приходил и подсказывал, все ли хорошо идет с учетом, ну и, собственно, совет фонда, который чуть-чуть прикасался к управлению».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»

Данные проведенного опроса представителей ЦК подтверждают оценки экспертов.

2,8 — среднее количество сотрудников в эндаументах.

У половины эндаументов (52 %) только 1-2 сотрудника отвечают за развитие (см. рисунок 10).

Рисунок 10.

Количество сотрудников в эндаументах
Сколько человек в Вашей организации отвечает за развитие эндаумента?
открытый вопрос, % от всех опрошенных



Команда растет вместе с размером эндаумента. У крупных ФЦК, как правило, в команде больше сотрудников: 63 % эндаументов с объемом целевого капитала больше 113 млн руб. имеют в своих командах 4 и более сотрудников, а среднее количество сотрудников у крупных эндаументов составляет **4,1**, что значительно выше, чем у остальных фондов целевого капитала.

Распространенность небольших команд в эндаументах эксперты связывают с дефицитом профильных специалистов, обладающих компетенциями в управлении ФЦК как относительно новым финансовым инструментом, а также с общим кадровым дефицитом в НКО-секторе и ограниченными бюджетами некоммерческих организаций.

”

Конечно, кадровый вопрос стоит у всех — больших, маленьких, богатых и бедных организаций, во всех отраслях, в эндаументах в особенности в силу того, что это все-таки относительно новый инструмент».

Мисютина Вероника,
руководитель направления социальных инициатив
Центра устойчивого развития Школы управления «Сколково»



Скорее, недостаток ресурсов. Есть люди, которые верят в эту (эндаумент) историю. Есть люди, которые готовы развивать фонд, но у них есть и основная работа, поэтому многие процессы тормозятся».

Лимонова Ирина,
председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной
организации «Пристань», эксперт по стратегическому
развитию НКО и системному фандрайзингу



За все время моей работы я, честно говоря, почти не видела в секторе действительно достойных зарплат. Они совершенно несопоставимы с тем, что предлагает бизнес. Чаще всего это очень скромные деньги, на которые люди буквально выживают».

Французова Снежана,
специалист по маркетинговому
продвижению целевых капиталов

Ключевая проблема таких компактных команд заключается в необходимости распределять силы между текущими операционными задачами и стратегическим развитием эндаумента. В результате основные ресурсы и усилия зачастую направляются на решение насущных вопросов, а не на долгосрочное развитие.

Однако эксперты указывают на положительные тенденции. В частности, происходит постепенное расширение команд эндаументов за счет привлечения узкоспециализированных сотрудников — таких как PR-менеджеры, фандрайзеры, финансовые консультанты, директора по развитию и т. д. Руководители стремятся делегировать широкий круг задач узким специалистам, сохраняя за собой стратегическое управление эндаументом, репрезентацию фонда в публичном пространстве и, в ряде случаев, ведение фандрайзинга.



Раньше пиаром занимался я, фандрайзингом, бухгалтерией тоже занимался я. Функция бухгалтерии — четыре года назад я ее делегировал на аутсорсинг, функцию работы с сообществом — два года назад, и вот сейчас я делегирую функцию пиара, и у меня остаются управленческие функции, понятно, и функции фандрайзинга остаются у меня. Потому что все-таки местное сообщество очень сильно завязано на личности».

Свистунов Иван,
директор ФЦК «Добрянка»

»

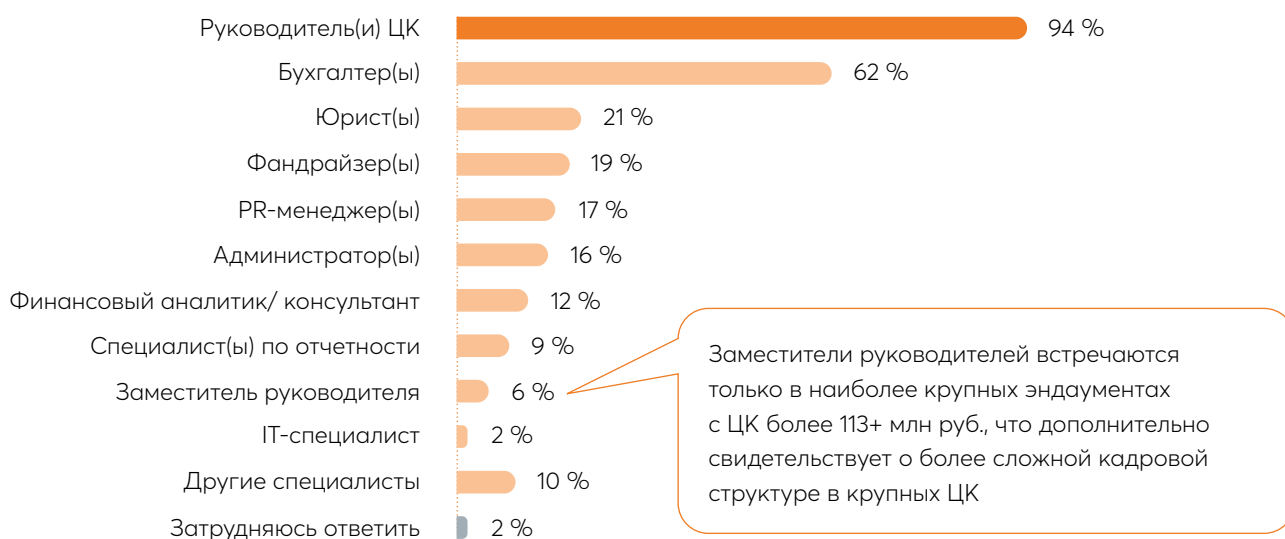
Признаться, я еще живу в парадигме, что все целевые капиталы — это люди на полставки у себя и в ЦК. Проверенные кадры, которые занимаются целевым капиталом без особого желания, но им доверяют, их попросили. Коллеги, однако, рассказывают, что это стало меняться, и уже много кейсов, когда на фонд целевого капитала привлекают стороннего специалиста, хорошего менеджера, который знает сферу НКО и даже, возможно, имеет опыт работы с целевыми капиталами».

Самолётова Алла,
руководитель Аппарата ректора Европейского университета

Кадровый состав эндаументов на 2026 год по итогам опроса представлен на рисунке 11. Руководитель ФЦК (или направления развития ЦК) присутствует практически во всех опрошенных эндаументах. Второе место по распространенности занимает должность бухгалтера — она зафиксирована в 62 % организаций. Остальные специалисты встречаются реже (менее чем в 20 % эндаументов), но их набор разнообразен: в командах могут работать юристы, фандрайзеры, PR-менеджеры, администраторы, финансовые аналитики и другие эксперты.

Рисунок 11.

Кадровый состав эндаументов
Какие специалисты есть в команде по развитию эндаумента?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Кроме исполнительного персонала, существенную роль в системе управления эндаументами играют попечительские советы. Они обеспечивают стратегический контроль, хотя их функции зачастую носят консультативный и совещательный характер, при этом в некоторых организациях выполняют важные функции, особенно в вопросах распределения средств, полученных с дохода от целевого капитала.

»

Попечительский совет у нас создан, но он скорее такой совещательный. То есть если говорить, кто отвечает за корпоративное управление, на деле это все-таки совет фонда, а не попечительский совет».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



Это действительно работающий, а не формальный орган. Мы проводим ежегодные заседания, в рамках которых, порой, разворачиваются самые настоящие дебаты — в том числе по вопросу, куда вкладывать средства».

Щетинина Елена,
операционный директор ФЦК «Истоки»

Результаты опроса представителей целевых капиталов говорят о том (см. рисунок 12), что в большинстве случаев (77 %) за управление эндаументом отвечает непосредственно его руководитель. Попечительский совет участвует в управлении лишь в 22 % случаев. Но попечительские советы часто содействуют в определении направлений использования доходов с ЦК (69 %), реже этим занимается руководитель организации-бенефициара (50 %).

Рисунок 12.

Управление эндаументом

График 1. Кто в первую очередь отвечает за управление эндаументом?
График 2. Кто участвует в определении направлений использования доходов?
множественный ответ, % от всех опрошенных



3.2. ПРОБЛЕМА «ЕДИНСТВЕННОГО ДВИГАТЕЛЯ»

Проблема нехватки кадров в развитии эндаументов усугубляется **отсутствием преемственности**: инициатива часто зависит от одного энтузиаста-лидера, который создает фонд, выигрывает гранты и мобилизует ресурсы, но при его уходе эндаумент-фонд может прекратить свою деятельность, теряя приоритет для нового руководства. Исследователи прямо указывают, что устойчивость многих эндаументов и НКО «существенно зависит от одного человека», что на горизонте в десятки лет ставит под сомнение саму жизнеспособность организации. Такая ситуация частично связана с кадровой проблемой: без системного обучения и распределения ролей эндаумент остается уязвимым к смене сотрудников — уход руководителя или ключевого фандрайзера парализует его развитие. Эксперты подчеркивают необходимость автоматизации процессов и создания механизмов «без людей». Однако молодые команды редко закладывают такие системы на старте, полагаясь на личный энтузиазм, что делает эндаументы хрупкими: без преемственности и знаний о механизме инструмент стагнирует. По этим причинам необходима трансформация эндаумент-фондов: от индивидуальной инициативы к институциональной устойчивости.



Большинство фондов целевого капитала сейчас довольно молодые, и там молодые команды. Можно поверить в то, что эти люди будут заниматься фондом всю свою жизнь? Возможно, но есть ощущение, что они тоже захотят поменять когда-то образ жизни, поменять работу, перейдут в другой фонд. Насколько тогда фонд останется жизнеспособным? Насколько фонд будет жизнеспособным, если ключевой сотрудник, не руководитель, а, например, пиар-менеджер, уйдет, или фандрайзер? Вот, вот эта история».

Свистунов Иван,
директор ФЦК «Добрянка»

Зависимость от одного лидера проявляется и в сфере фандрайзинга, особенно при работе с крупными филантропами. Исследование Frank RG и Sber Private Banking [16, с. 76] выявило, что при выборе фонда для крупных, стратегических пожертвований репутация и бренд являются главным критерием для 47 % (8 из 17) опрошенных доноров этого сегмента, а личное знакомство с руководством — ключевой фактор доверия для 27 % (6 из 17). Оба эти фактора — репутация и личный контакт — имеют выраженную персональную составляющую, наиболее значимую именно для транзакций высокого уровня: репутация часто персонифицируется в лидере, а установление доверия напрямую зависит от него. Это подтверждает, что привлечение средств для формирования «тела» капитала концентрируется вокруг фигуры руководителя, выступающего главным носителем репутации и архитектором доверительных отношений с ключевыми благотворителями.

Эта фундаментальная уязвимость сектора находит свое косвенное подтверждение в данных рынка ФЦК.

- **Связь с «молчунами».** Можно предположить, что значительная часть фондов-«молчунов» (34 % рынка, RAEX, 2024) [17] — это как раз кейсы, где «единственный двигатель» утратил мотивацию, сменился или переключился на другие задачи. Отсутствие сайта и отчетности является внешним симптомом остановки кадрового «двигателя» и перехода фонда в спящий режим.
- **Институциональная память vs личный опыт.** Долгосрочный горизонт требует передачи не только формальных полномочий, но и неформальных знаний, связей и философии управления капиталом. Существующие кадровые модели не содержат механизмов такой передачи. Инвестиции в публичную отчетность и документирование решений, как инструмент преемственности, на практике являются скорее исключением, а не нормой.

3.3. КАДРОВЫЕ МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ФЦК: ОТ ВСТРОЕННЫХ ОБЯЗАННОСТЕЙ ДО ВЫДЕЛЕННОЙ МИКРОКОМАНДЫ

Несмотря на общие характеристики (компактность и многозадачность) команд эндаументов, эмпирические данные и экспертные интервью позволяют выделить две ключевые модели организации работы, которые в том числе соотносятся с уровнями организационной зрелости.

- **Модель «Микрокоманда»** (характерна в большей степени для ФЦК-«Институтов»). Данная модель предполагает **формирование профессионального ядра из небольшого числа штатных специалистов**. Фонд работает силами 2–4 выделенных сотрудников (директор, менеджер, бухгалтер, юрист), привлекающих узких внешних специалистов под конкретные задачи. На практике эта модель нередко реализуется в опыте ведущих университетских фондов. Евгения Аргунова, директор Фонда целевого капитала СВФУ, отмечает: «Сайтом, отчетностью и вообще всеми делами фонда у нас постоянно

занимаются всего два человека... По конкретным проектам мы привлекаем соответствующих специалистов» [41]. Аналогичную структуру описывает Мария Булыгина, директор эндаумент-фонда ТГУ: «Операционная команда фонда состоит из четырех человек: директора, менеджера, юриста и бухгалтера... Дальше передаем на аутсорсинг дизайнеру и корректору» [42]. Это позволяет достигать высокой операционной эффективности и качества продуктов (таких как детализированная публичная отчетность) при минимальных постоянных издержках, сохраняя стратегические функции внутри фонда.

- **Модель «Совмещенная ответственность»** (чаще присуща ФЦК-«Проектам»). В отличие от предыдущей, эта модель строится не на выделенной команде, а на **встраивании функций управления целевым капиталом в обязанности сотрудников «материнской» НКО**. Например, в фонде «Дедморозим» вопросы эндаумента курирует не директор ФЦК, а Дарья Пикалова — руководитель отдела финансирования основной благотворительной организации. Именно она констатирует, что у эндаумента «нет отдельного человека», а вся работа, включая аналитику отчетов УК, ложится на существующих менеджеров. Эта кадровая логика прямо проистекает из восприятия эндаумента как необособленного инструмента: «Для нас эндаумент — не какая-то обособленная организация; напротив, она встроена в нашу общую систему управления». Хотя такая модель минимизирует операционные издержки, она создает риски перегруза сотрудников и недостаточной глубины проработки стратегических вопросов, что на практике может выражаться в том, что аналитика работы управляющей компании сводится к подготовке «скорее... комментариев», а не глубоких отчетов [43].

По результатам опроса в российских эндаументах чаще распространена модель совмещенной деятельности (см. таблицу 6).

58 %

опрошенных представителей ЦК работают **одновременно** в фонде целевого капитала и в организации-бенефициаре. 21 % работает только в фонде целевого капитала.

Данные опроса дополнительно подтверждают, что модель «микрокоманда» скорее характерна для наиболее крупных эндаументов с целевым капиталом более 113 млн руб.: 47 % представителей такого типа эндаумента работают только в фонде целевого капитала, тогда как в менее крупных эндаументах превалирует модель «совмещенная деятельность» (см. таблицу 6).

Таблица 6.

Сотрудники эндаументов
Вы работаете в организации-бенефициаре или в фонде целевого капитала?
один ответ, % от всех опрошенных

	ВСЕ эндаументы	Размер ЦК		
		3–14 млн	15–112 млн	113– 500+ млн
В организации-бенефициаре	20	23	22	11
В фонде целевого капитала	21	16	13	47*
И там, и там	58	59	65	42
Затрудняюсь ответить/ не хочу указывать	1	2	0	0
База (количество респондентов)	90	44	23	19

*Серым цветом отмечено значение у подгруппы, которое значимо выше на уровне доверительной вероятности 95% в сравнении со значением на всей выборке.

Проведенный анализ выявляет, что кадровые модели ФЦК — «микрокоманда» и «совмещенная ответственность» — являются институционально-рациональными ответами на разный уровень ресурсов и стратегических амбиций «Институтов» и «Проектов». Эта дихотомия фиксирует ключевой вызов для рынка: критический разрыв в управленческих компетенциях, необходимых для перехода от модели операционного выживания к модели стратегического развития. Дальнейшая эволюция сектора будет зависеть от способности «Проектов» наращивать внутреннюю экспертизу, формируя кадровый потенциал для сложных финансовых решений, в то время как «Институтам» предстоит задача институционализации своих успешных практик, превращая личную эффективность руководителей в воспроизводимые организационные процедуры. Таким образом, кадровый вопрос трансформируется в вопрос о траектории качественного роста всего сектора целевых капиталов.

3.4. КТО ИЗ КАДРОВ «ВИДЕН» В ПУБЛИЧНОМ ПОЛЕ?

Литература описывает скоординированную модель, где в управление эндаументом вовлечены руководитель НКО, попечительский совет и профильные сотрудники [22]. Данные о прозрачности позволяют оценить, насколько эта модель материализуется в публичном пространстве.

- **Формальное присутствие и содержательный вакуум.** Информация об органах управления (состав правления, попечительского совета) публикуется большинством фондов, имеющих сайты. Однако краткие биографические справки, раскрывающие реальный опыт и экспертизу членов советов, являются редкостью [17, с. 44–45]. Это указывает на формальное, а не содержательное наполнение информации о кадровых командах эндаумент-фондов. В свою очередь попечительский совет существует как юридический атрибут, но его реальный человеческий капитал (связи, репутация, компетенции) скрыт от внешних стейкхолдеров.
- **«Невидимый» операционный персонал.** Данные исследований показывают, что прямые контакты ответственных сотрудников (например, для прессы или доноров) указывает меньшинство фондов [17, с. 45]. Это косвенно подтверждает тезис о том, что управление эндаументом — это чаще совмещенная функция, «добавленная» к основным обязанностям финансиста, юриста или руководителя, а не выделенная штатная позиция. Таким образом, распределенная модель на практике часто означает распределение дополнительной нагрузки, а не создание специализированного звена.

3.5. ВЫВОД: КАДРОВЫЙ РАЗРЫВ КАК УГРОЗА УСТОЙЧИВОСТИ

Кадровая структура управления целевыми капиталами в России представляет собой системное «узкое место», которое сводит на нет потенциал инструмента, заложенный в финансовых и организационных моделях.

1. **Разрыв между теорией и практикой:** Теоретическая модель распределенных функций сталкивается с реальностью кадрового дефицита, совмещения обязанностей и чрезмерной зависимости от личной энергии руководителя.
2. **Дефицит компетенций:** Эндаументы нередко сталкиваются с дефицитом профильных специалистов, понимающих специфику данного инструмента и обладающих компетенциями в управлении эндаументами.
3. **Угроза долгосрочности:** Паттерн «единственного двигателя» и отсутствие механизмов институциональной передачи знаний противоречит вековому горизонту планирования,

заложенному в идее эндаумента. Фонд, рассчитанный на 100 лет, управляется моделью, критически уязвимой к смене одного человека.

Таким образом, без решения кадрового вопроса — профессионализации управления, создания специализированных образовательных программ и курсов для сотрудников эндаумент-фондов, развития ресурсных центров — финансовые и организационные модели российских ФЦК будут оставаться неустойчивыми, а их потенциал как инструмента «вечной филантропии» не будет реализован. Текущее состояние кадрового потенциала является одним из ключевых ограничителей для перехода рынка от фазы точечных успехов, зависящих от энтузиастов, к фазе зрелого, системного развития, что актуализирует вопрос о целенаправленных программах поддержки кадрового потенциала как критического условия преодоления внутренних барьеров рынка.

ГЛАВА 4.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЦК: МИССИЯ И ЗАДАЧИ

4.1. ПРИЧИНЫ СОЗДАНИЯ ЦК

В рамках интервью эксперты выделяли различные причины создания эндаументов, которые варьировались в зависимости от этапа развития материнской организации, размера финансовых возможностей по сбору целевого капитала, периода развития законодательной базы эндаументов и типа организаций. Кроме того, на мотивацию решения о создании эндаумента мог влиять и внешний контекст — экономические или геополитические ситуации, оказывающие воздействие на деятельность «материнской» организации. Разнообразие причин создания эндаументов подчеркивает адаптивность инструмента: они служат не универсальным рецептом в конкретной ситуации, а гибким решением для поддержания устойчивости организации.

Поиск устойчивости. Одна из важнейших мотиваций создания эндаумента — поиск «устойчивости» и «стабильности». В данном случае термин «устойчивость» трактуется экспертами достаточно широко. Он включает в себя: 1) независимость от единоразовых пожертвований, грантов, государственных дотаций, независимость от успешности/неуспешности кампаний фандрайзинга; 2) возможность выстраивания долгосрочной стратегии развития материнской организации; 3) обеспечение регулярной деятельности ключевых программ организации (например, грантовых конкурсов или стипендий); 4) диверсификацию рисков в условиях экономических и геополитических кризисов; 5) существование финансовой «подушки безопасности». Исходя из этого, преимуществом дохода от эндаумента является его регулярность и стабильность, что является необходимым условием для выстраивания устойчивого развития.

”

На одной из стратегических сессий мы обсуждали устойчивость организации, и ключевой задачей было выйти из критической зависимости от грантов. Это было не столько желанием, сколько вынужденной мерой: грантовые ресурсы фактически иссякли, и организация оказалась перед необходимостью искать новые источники финансирования».

Французова Снежана,

специалист по маркетинговому продвижению целевых капиталов

”

Это однозначно необходимый инструмент для выстраивания финансовой устойчивости факультета».

Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета

”

Тема возникла на фоне поиска ответа на вопрос финансирования, и как сделать так, чтобы это финансирование было довольно регулярным, постоянным, потому что тогда мы уже писали гранты и понимали, что эта история всегда очень короткая».

Свистунов Иван,

директор ФЦК «Добрянка»



Для повышения устойчивости фонда Андрея Первозванного как ценного для российского общества и государства актива возникла идея создать эндаумент».

Ольгинский Кирилл,
директор по коммуникациям ФЦК «Истоки»

Поиск устойчивости некоммерческих организаций, как отмечают эксперты, особенно актуален в условиях нестабильной экономической и геополитической ситуации, сокращения возможностей получения крупных грантов, сокращения государственных расходов на социальную сферу и снижение пожертвований со стороны бизнеса. В таких условиях создание эндаументов наиболее важно для организаций, которые не имеют стабильного бюджетного (государственного) финансирования.



И что тут убиваться. Такие рассуждения, бывает, встречаются в бюджетных организациях, которые имеют стабильный и понятный источник финансирования — бюджетные средства. Без целевого капитала они точно не исчезнут. Но есть и другие организации, у которых немного иная история, — они пережили пандемию, знают про то, что грантовые конкурсы заканчиваются, у бизнеса становится меньше денег или он больше не может ими делиться, или делится, но требования стали более жесткими, или сменились фокусы поддержки. На этих примерах понятно, что диверсификация просто необходима».

Самолётова Алла,
руководитель Аппарата ректора Европейского университета

Успешные примеры других НКО. Мотивировать к созданию собственных эндаумент-фондов мог и успешный опыт других организаций. Многие текущие руководители эндаументов вдохновлялись рекомендациями от своих коллег, партнеров или представителей банков, что выступало катализатором интереса к этому инструменту.



Я стал изучать, что это такое [эндаументы], и наткнулся на кейс Пензы, Пензенского Центра знаний по целевым капиталам сейчас. Я увидел их кейс, почитал, вдохновился и стал думать над тем, а как это сделать».

Свистунов Иван,
директор ФЦК «Добрянка»



До этого уже несколько лет мы думали про создание целевого капитала. Это было решение, которое подсказал нам коллега из фонда-донора».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



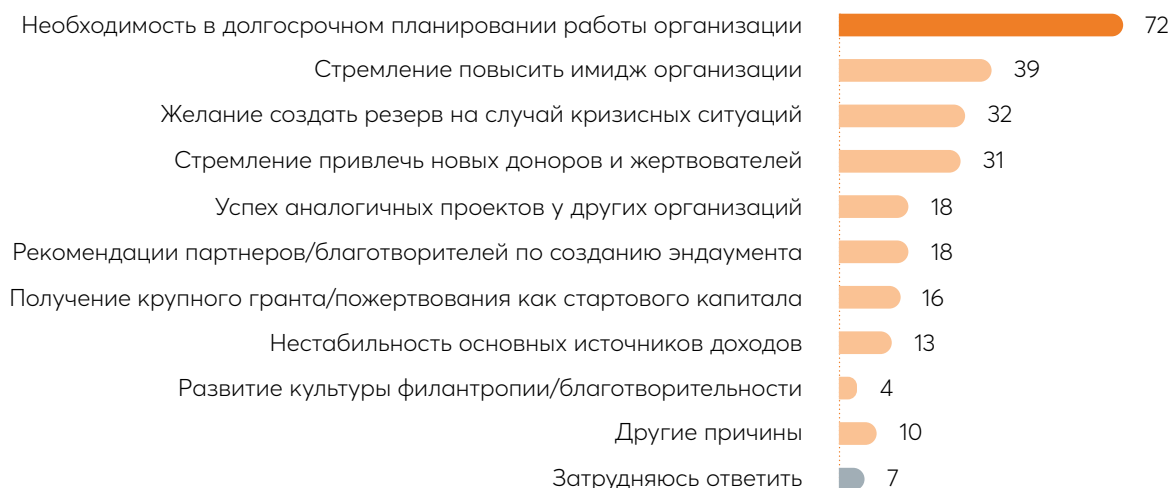
К нам приехали представители ПАО «Газпромбанк» и рассказали о фондах целевого капитала. Они смогли убедить нас, что это не просто финансовый инструмент, а залог будущего музея, и эта перспектива нас очень вдохновила».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

По результатам опроса представителей целевых капиталов (ЦК) наиболее частой причиной создания первого эндаумента в организации названо обеспечение долгосрочного планирования ее деятельности (72 %) (см. рисунок 13). Важными причинами также являлись (хоть и указывались существенно реже) стремление повысить имидж (39 %), желание создать резерв на случай кризисных ситуаций (32 %) и стремление привлечь новых доноров и жертвователей (31 %).

Рисунок 13.

Причины создания эндаументов
По каким основным причинам был создан первый эндаумент в Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных



4.2. ВОСПРИНИМАЕМЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА ЭНДАУМЕНТОВ

Причины решения создания фондов целевого капитала напрямую связаны с их воспринимаемыми преимуществами. Эксперты рассматривают эндаументы прежде всего как **инструмент долгосрочного и устойчивого развития**, который обеспечивает диверсификацию источников финансирования и снижение зависимости от других, непостоянных, источников доходов и от кризисных ситуаций. Именно в этом и состоит главное преимущество и главная миссия эндаументов.

По итогам опроса наиболее часто упоминаемые преимущества целевых капиталов — укрепление репутации и имиджа организации (72 %) и возможность долгосрочного планирования деятельности организации (67 %) (см. рисунок 14). В топ-6 также вошли привлечение внимания крупных доноров и партнеров (57 %), создание финансового резерва на кризисы (49 %), получение независимости от разовых пожертвований и грантов (48 %) и диверсификация ресурсов для устойчивости (48 %). Только 3 % опрошенных не отметили преимуществ эндаументов. Эти данные подтверждают мнение экспертов о роли эндаументов как инструмента долгосрочного и устойчивого развития организаций.

Рисунок 14.

Основные преимущества эндаументов
В чем Вы видите основные преимущества наличия эндаумента для Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Но несмотря на наличие разнообразных преимуществ, эксперты подчеркивают, что организации не должны рассматривать эндаументы как панацею от всех проблем. В первую очередь, эндаумент — это сложный механизм, реализация которого требует значительных ресурсов (финансовых, временных, трудовых) и регулярной работы над его развитием и пополнением. Без постоянной работы он теряет свою эффективность.

”

Прежде всего, эндаумент — это инструмент долгосрочный, причем очень долгосрочный. Условно говоря, вечный».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

”

Все-таки эндаумент — это инструмент, с которым постоянно надо работать. Есть такая иллюзия, что я сейчас создам целевой капитал, и у меня появится источник денег, который ручейком будет ко мне бежать. [...] Поэтому очень заметна разница у тех, кто создал эндаумент, изначально понимая, как этот инструмент работает, и вписывая его в стратегию. Кто готовился к его созданию и понимал, какие ресурсы нужны, в чем его роль. Что это не только про деньги, это про другое. Это про какой-то новый тип планирования. И действительно важно, на что ты тратишь доход от эндаумента. Это не просто еще какая-то подушка безопасности, потому что некуда деть деньги».

Буянова Дарья,

директор ФЦК «Социальные инновации»



Правильно налаженная работа некоммерческой организации, которая формирует целевой капитал, состоит в необходимости осуществления постоянной, системной деятельности по фандрайзингу — работы, связанной с пополнением целевого капитала».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Каждой организации надо смотреть, чем она занимается, насколько она устойчива, насколько ее проблема будет существовать дальше. Есть много вопросов, которые нужно рассматривать индивидуально. Каждый раз, когда организация задумывается о создании эндаумента, ей нужно сесть и ответить на ряд принципиальных вопросов, прежде чем принять такое решение».

Зайдман Игорь,
эксперт в сфере целевых капиталов
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

Воспринимаемые преимущества эндаументов тесно связаны с мотивацией доноров к пожертвованиям в целевые капиталы. Специализированных исследований по этой теме практически нет, поэтому мы опираемся на данные исследования исследовательской группы ЦИРКОН 2008 года, проведенного на заре развития целевых капиталов в России. В рамках исследования были проведены качественные интервью с реальными и потенциальными жертвователями в целевые капиталы. Полученные данные демонстрируют, что идея целевых капиталов воспринимается позитивно со стороны реальных и потенциальных доноров тоже с точки зрения **устойчивости и возможности долгосрочного планирования**. Доноры чаще всего указывали на такие преимущества модели ЦК, как: 1) возможность долгосрочного планирования и устойчивого развития социальной сферы; 2) удобство для крупных компаний с их стратегическим планированием бизнеса и вложениями в социальную сферу; 3) высокую прозрачность модели с гарантиями целевого расходования средств. 4) модель ЦК носит потенциал аккумуляции капитала, что делает ее привлекательной даже для средних и малых предприятий.

Развитие целевых капиталов является стимулом для НКО учиться зарабатывать средства самостоятельно, а не только выступать в качестве реципиента [23].

4.3. РОЛЬ ЭНДАУМЕНТОВ В РЕАЛИЗАЦИИ ЦЕЛЕЙ И ЗАДАЧ ОРГАНИЗАЦИИ

Цели использования доходов от эндаументов характеризуются значительным многообразием и определяются рядом факторов: стадией развития материнской организации, ее организационной зрелостью, текущей деятельностью, уровнем финансовой устойчивости, специализацией (например, в культурной или образовательной сферах), а также уставными ограничениями эндаумент-фонда. Молодые и небольшие эндаументы преимущественно направляют средства на операционные нужды и покрытие кризисных расходов, в то время как зрелые организации с крупными капиталами ориентируются на стратегическое развитие. Тем самым доход с эндаументов адаптируется под конкретные потребности организаций, обеспечивая гибкость в распределении ресурсов.

По степени конкретизации цели, достигаемые с помощью эндаумент-фондов, можно разделить на **специализированные (узконаправленные) и рамочные (гибкие)**. Специализированные цели жестко фиксируются в уставе эндаумента и ограничивают использование доходов конкретными задачами (например, только приобретение произведений искусства на доход с целевого капитала). Рамочные цели, напротив, охватывают широкий спектр проектов, связанных с миссией организации, без строгих ограничений, что повышает гибкость и расширяет возможности использования эндаументов как инструментов устойчивого развития.



Если в Эрмитаже четко сказано, что деньги от доходов ЦК идут только на покупку произведений искусства, то у нас все иначе. Мы можем тратить средства на любые проекты, которые помогут развитию музея-заповедника «Петергоф» в плане культуры и социальной значимости».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

Также можно выделить типы целей эндаументов по временному периоду их реализации. К **краткосрочным** целям относятся срочные закупки (например, замена сломанного оборудования), разовые проекты с ограниченным сроком исполнения, временное покрытие дефицита бюджета в кризисные периоды, а также финансирование неотложных инициатив, под которые сложно привлечь частные пожертвования. К **долгосрочным** целям можно отнести поддержку системных программ, рассчитанных на несколько лет, финансирование стипендий и грантовых конкурсов, осуществление стратегий долгосрочного развития организации. Ниже детально анализируются ключевые задачи, реализуемые за счет доходов эндаументов на основе оценок экспертов.

Стратегическое развитие

Одна из ключевых задач эндаументов состоит в обеспечении стратегической поддержки и развития материнской организации. Доходы от целевых капиталов направляются на финансирование долгосрочных, рамочных программ — стратегических, целевых и инфраструктурных проектов, — через которые реализуется основная миссия организации. Такие меры позволяют укреплять финансовую устойчивость организации, формировать долгосрочное планирование и снижать зависимость от внешних доноров или кризисных ситуаций. Этот подход трансформирует эндаумент из оперативного инструмента в стратегический актив, позволяющий организациям «смотреть наперед» и инвестировать в приоритетные области.



Мы направляем средства на то, что нам важно стратегически, но при этом на это сложно найти ресурсы текущих доноров. Это наша инвестиция, которая нам помогает смотреть сильно вперед и развивать программу».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



И в эти 70 % от дохода мы покрываем, конечно же, целевые корпоративные программы в обязательном порядке».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета

Такой подход к использованию эндаумента скорее актуален для «Институтов». Благодаря значительному абсолютному размеру дохода и сложившейся управленческой культуре они могут позволить себе формализованное, стратегическое планирование его использования. Эталоном здесь выступает практика Благотворительного фонда Владимира Потанина, чей детализированный финансовый план, утверждаемый Попечительским советом, превращает доход от эндаумента в управляемый и предсказуемый источник долгосрочного финансирования конкретных программ. Эта дисциплина — не просто «лучшая практика», а прямое следствие и признак масштаба, отделяющего «Институты» от остальных типов организаций.

Финансирование новых проектов

Следующая стратегическая цель эндаументов — проактивное использование дохода от ЦК для планомерного запуска новых программ, которые не могут быть профинансированы из текущих поступлений. Это позволяет организации не просто выживать, но и развиваться, масштабировать свою миссию, инвестировать в инновационные проекты. Средства направляются на пилотные инициативы и стратегические «заделы». Данная цель преимущественно характерна для фондов среднего размера и «публичных» институтов, которые смогли выйти за рамки базового выживания.

На практике данная стратегия реализуется на разных уровнях. Успешные примеры демонстрируют региональные фонды. Эндаумент-фонды Юга России, такие как ФЦК «Образование и наука ЮФО» и Эндаумент-фонд Южного федерального университета (ЮФУ), за счет дохода от целевого капитала реализуют масштабные стипендиальные программы, поддерживают ученых и финансируют развитие инфраструктуры [27]. Эти кейсы показывают, как доход от целевого капитала становится не «подушкой безопасности», а системным инструментом реализации конкретных проектов развития и поддержки талантов в регионах.

Наиболее прогрессивной формой финансирования развития становится использование эндаумента для прямой поддержки технологического предпринимательства и венчурного инвестирования в университетской среде. Так, в Казанском национальном исследовательском техническом университете (КНИТУ-КАИ) доход от целевого капитала направляется на развитие инновационных проектов и стартапов. Как отмечает заведующий кафедрой экономики и управления на предприятии Мансур Сафаргалиев, такая практика является примером «частного фондирования» и требует от инвесторов умения «думать вдолгую», превращая эндаумент из инструмента сохранения средств в активный драйвер коммерциализации научных разработок и формирования инновационной экосистемы [65]. Этот подход превращает эндаумент в полноценный центр коммерциализации и драйвер инновационной экосистемы внутри вуза.

Таким образом, стратегия финансирования развития представляет собой качественный скачок от операционного выживания к планомерному росту. Ее реализация сопряжена со значительными управленческими вызовами, поскольку требует от организации не только стабильного финансового потока от эндаумента, но и зрелой системы стратегического управления. Эта система должна обеспечивать долгосрочное планирование, оценку эффективности программ и комплексную коммуникацию результатов — компетенции, которые, как показывают исследования, в полной мере доступны лишь наиболее развитым ФЦК [17]. Именно уровень управленческой зрелости, а не только объем капитала, становится ключевым фактором, определяющим возможность перехода на эту стратегическую ступень.

Подушка безопасности

Многие организации рассматривают целевой капитал прежде всего как финансовую подушку безопасности, предназначенную для покрытия краткосрочных, срочных и разовых нужд, особенно в кризисные периоды или при отсутствии альтернативных источников финансирования. Здесь целевой капитал не является инструментом стратегического развития, а выполняет функцию тактического стабилизатора операционного бюджета. Эксперты отмечают, что эндаумент становится «последним резервом», когда исчерпаны все другие варианты. В условиях, когда поступления от коммерческих организаций сокращаются, а зависимость от массовых доноров делает бюджеты уязвимыми, целевой капитал становится не просто «подушкой безопасности», а стратегическим инструментом балансировки портфеля доходов. Тем самым эндаумент играет роль минимизации рисков и обеспечивает непрерывность деятельности материнской организации.



Целевой капитал для нас является своего рода резервным фондом, к которому мы прибегаем в критических ситуациях, когда исчерпаны все другие возможности и требуется срочное привлечение финансирования».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



Мы формировались в 2008 году, и это для нас была больше «подушка безопасности», чем стратегическое «видение». Это была мотивация «здорово получать дополнительный доход — давайте попробуем». И сейчас мы видим, что совсем не зря «вошли в эту реку», особенно когда случаются какие-то кризисные моменты и нам нужно быстро получить средства для поддержки образовательной и научной деятельности, а они очень удачно оказываются в эндаументе».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

Практика подтверждает, что даже небольшой целевой капитал может выполнять ключевую функцию «подушки безопасности». Ярким примером служит эндаумент АНО «Семья детям» (Екатеринбург), сформированный в 3,5 млн руб. В 2024 году, когда проект организации не получил ожидаемый грант, накопленный доход от управления целевым капиталом позволил покрыть существенную часть расходов, став спасательным кругом и доказав свою роль в обеспечении финансовой устойчивости НКО в периоды нестабильности [40]. Как подчеркивает директор Фонда целевого капитала «Истоки» Андрей Кудряшов, эндаумент обладает «неприкосновенной природой», которая позволяет организации сохранять ключевые программы и команду даже в кризис, когда операционные пожертвования сокращаются [37]. Этот практический взгляд подтверждает, что для многих НКО целевой капитал является прежде всего реактивным инструментом антикризисной устойчивости, направленным на сохранение статус-кво, а не проактивным источником финансирования роста.

Поддержка других НКО или гражданских инициатив

Некоторые эндаумент-фонды используют средства от целевого капитала для финансирования и поддержки других некоммерческих организаций, волонтерских движений, местных

инициатив, выступая в роли стартового капитала или механизма масштабирования социальных эффектов. Такие эндаументы часто не ограничиваются конкретным профилем, фокусируясь на развитии конкретной территории (региона) и гражданского общества. Средства идут как на реализацию краткосрочных проектов, так и на институциональную поддержку (например, на постройку детской площадки), так и долгосрочных благотворительных проектов и институциональную поддержку.



Мы же создавали фонд, который ориентирован в целом на поддержку инициатив на территории, Пензенской области в данном случае. Мы никак не ограничивали себя с точки зрения направления этих инициатив, нас интересовало именно развитие территории, гражданского общества, благотворительности, вообще всякой полезной активности на этой территории».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»



Уставом нашей организации прямо предусмотрено право оказывать поддержку некоммерческим организациям на всей территории Российской Федерации по следующим направлениям: история, сохранение культурного и исторического наследия, а также укрепление института семьи. Соответствующие положения закреплены в уставных документах».

Щетинина Елена,

операционный директор ФЦК «Истоки»



Для масштабирования социального эффекта: чтобы можно было выделять минигранты тем, кто прошел в «Пристани» обучение и открывает подобную организацию в своем регионе».

Лимонова Ирина,

председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу

Развитие международного сотрудничества

Еще одно направление деятельности эндаумент-фондов — развитие международного сотрудничества в некоммерческом секторе. Так, в одном из интервью эксперты поделились, как доход, получаемый с целевого капитала, позволяет расширять международное сотрудничество и поддерживать исследования НКО-сектора.



Одно из направлений — это развитие международного сотрудничества, партнерства с китайским фондом. [...] Фонд «Истоки» pro bono с 2019 года поддерживает перевод зарубежной аналитики: мы ищем, находим зарубежную интересную аналитику, ее переводим, адаптируем и публикуем. Это не просто перевод, но мы еще делаем аналитические

справки. В конце 19-го, по-моему, начале 20-го года мы перевели большое исследование китайской филантропии, когда еще она не настолько закрыта была, это еще доковидный период. Фонд Рокфеллера и китайский фонд провели это исследование, мы его перевели и сделали тоже свой доклад, сравнили с российскими реалиями».

Ольгинский Кирилл,
директор по коммуникациям ФЦК «Истоки»

Социальный эффект

В ряде интервью цели эндаумент-фондов интерпретировались через призму социального эффекта и общественной пользы. Эта перспектива подчеркивает роль эндаументов в качестве катализаторов социальных изменений, а не простого финансового инструмента по поддержке некоммерческих и бюджетных организаций.



Инвестиционный доход будет поддерживать мобильность системы, которая, в свою очередь, будет поддерживать благополучие общества. Это главная цель — поддерживать семьи, семейное благополучие, чтобы семьи были крепкие, и ребенок в них чувствовал себя счастливым, развивался и находился в безопасности».

Лимонова Ирина,
председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу

Повышение институционального статуса и формирование экосистемы

Эта амбициозная стратегия характерна для крупнейших инфраструктурных (системных) фондов, которые уже вошли в пул «институтов». Их цель — не только внутренняя устойчивость, но и **позиционирование себя как центра компетенций и драйвера развития всего некоммерческого сектора в регионе или отрасли**. Благодаря масштабу активов и роли фонда как грантодателя, финансирующего программы за счет дохода от своего целевого капитала, такие организации объективно становятся системными игроками, чье влияние выходит далеко за рамки их непосредственных программ. Они формируют повестку, привлекают внимание власти и крупного бизнеса, консолидируют сообщество и задают новые рыночные практики.

Стратегия использования целевого капитала для повышения институционального статуса находит отражение в концепции «тройной спирали» — синергии между НКО, бизнесом и государством [16, с. 39]. Наличие значимого эндаумента повышает переговорные позиции НКО в диалоге с государством и крупным бизнесом, демонстрируя не только экспертизу в решении социальных проблем, но и финансовую зрелость, долгосрочную обязательность и способность к софинансированию. Это позволяет фонду позиционировать себя не как просителя, а как равноправного партнера в реализации масштабных социальных проектов, драйвера развития сектора.

Конкретным воплощением данной стратегии служат крупные инфраструктурные фонды (институты развития). Наиболее показательным примером является Благотворительный фонд Владимира Потанина, обладающий крупнейшим в России целевым капиталом (93,3 млрд руб.) и целенаправленно выполняющий роль системного инфраструктурного

центра. Фонд активно формирует профессиональную среду и рынок через образовательные программы по управлению эндаументами, ежегодный форум «Эндаументы», открытые дискуссии и воркшопы [47]. Кроме того, он стимулирует развитие сектора через грантовые конкурсы (например, «Целевые капиталы: стратегия роста»), поддержку ресурсных центров, а также публикацию исследований и методических рекомендаций (гайдлайнов). Таким образом, фонд не только аккумулирует капитал, но и инвестирует в развитие компетенций и институтов по всей стране, создавая экосистему для роста других НКО-эндаументов.

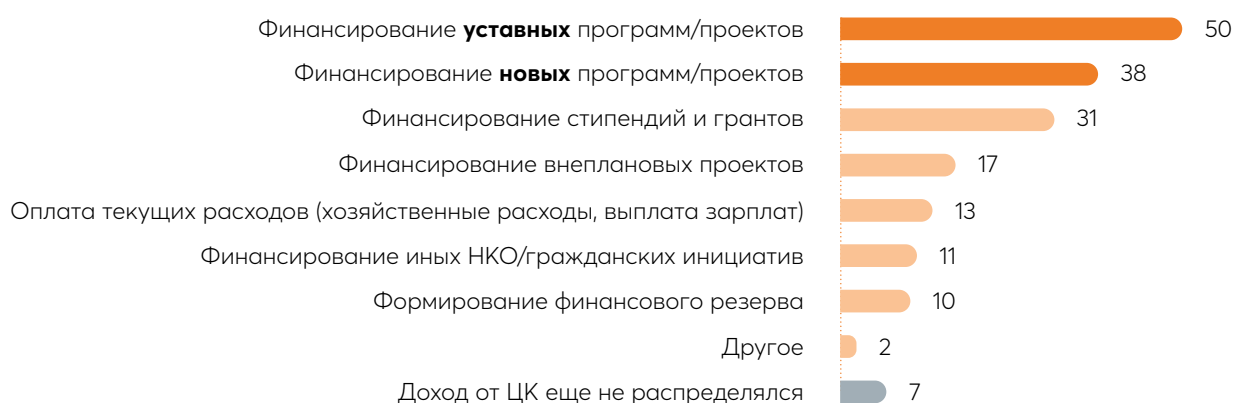
Аналогично, фонд «Истоки» (активы целевого капитала которого превышают 1 млрд руб.) действует как общероссийский центр компетенций. Согласно годовому отчету фонда, за период деятельности (с 2014 по 2018 гг.) поддержка программ и проектов некоммерческих организаций в 35 регионах страны было направлено 584 млн руб. [14].

4.4. ЧТО ФИНАНСИРУЕТСЯ С ДОХОДА ЦК: РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА

На рисунке 15 представлены результаты опроса представителей целевых капиталов (ЦК) о том, что именно финансируется в организациях на доход с ЦК. В большинстве случаев (50 %) доход с ЦК направляется на уставные программы и проекты, в 38 % — на новые программы и проекты. В образовательных организациях также преобладает финансирование стипендий и грантов. Остальные варианты (внеплановые проекты, текущие расходы, поддержка других НКО, формирование резерва) упоминались реже 20 %. Тем самым в выборке исследования у эндаументов доминирует фокус на стратегическое развитие организаций через поддержку стратегических программ, а также новых «заделов».

Рисунок 15.

Что финансируется на доход с ЦК
Какие основные задачи решает эндаумент сейчас в Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Для респондентов, которые указали уставные или новые программы/проекты как основную цель финансирования доходами целевого капитала (ЦК), был задан дополнительный вопрос о горизонте планирования этих проектов (см. рисунок 16). Оказалось, что среди всех опрошенных 48 % тратят доходы от ЦК преимущественно на краткосрочные инициативы — с горизонтом менее 3 лет, и чаще всего это проекты со сроком реализации менее 1 года. В то же время долгосрочные проекты (с горизонтом 3+ лет) финансируют значительно реже — на это указали только 28 % респондентов среди всех опрошенных.

Интересно, что роль **размера ЦК здесь существенна: организации с фондами свыше 113 млн руб. в 2,5 раза чаще поддерживают долгосрочные программы** (53 % против 20 % у остальных эндаументов). Тем самым, несмотря на стратегический потенциал

фондов целевого капитала, в выборке преобладает фокус на краткосрочные проекты, хотя крупные эндаументы демонстрируют большую ориентацию на долгосрочное развитие (см. таблицу 7).

Рисунок 16.

Тип финансируемых проектов
Какой тип проектов в основном финансируется с дохода от эндаумента?
множественный ответ, % от всех опрошенных

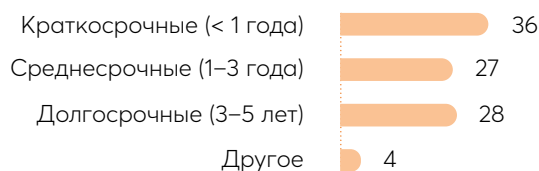


Таблица 7.

Тип финансируемых проектов
Какой тип проектов в основном финансируется с дохода от эндаумента?
множественный ответ, % от всех опрошенных

	ВСЕ эндаументы	Размер ЦК		
		3-14 млн	15-112 млн	113-500+ млн
Разовые и краткосрочные проекты	36	32	48	37
Среднесрочные программы и проекты	27	23	17	47
Долгосрочные программы и проекты	28	18	26	53*
Другое	4	5	0	11
Не указали, что ЦК финансируют уставные или новые программы организации	31	39	26	16
База (количество респондентов)	90	44	23	19

*Серым цветом отмечено значение у подгруппы, которое значимо выше на уровне доверительной вероятности 95% в сравнении со значением на всей выборке.

ГЛАВА 5.

ФИНАНСОВЫЕ МОДЕЛИ ФОРМИРОВАНИЯ И ПОПОЛНЕНИЯ ЦК

Стратегический выбор и организационная зрелость ФЦК напрямую формируют их финансовую модель. Данная глава рассматривает практические аспекты этой модели: источники формирования капитала, подходы к управлению активами и направления расходования дохода.

5.1. ФИНАНСОВЫЕ МОДЕЛИ ФОРМИРОВАНИЯ НАЧАЛЬНЫХ ЦК

Формирование первоначального «тела» капитала в 3 млн руб. остается ключевым психологическим и финансовым барьером, для преодоления которого, как отмечают эксперты, важны поэтапный подход и личный контакт с донорами. На практике этот порог часто приводит к необходимости привлечения одного или нескольких ключевых «стартовых» жертвователей.

Эта логика ложится на фундаментальную слабость сектора: хронически низкую финансовую обеспеченность и низкую устойчивость большинства российских НКО. По данным мониторинга «Пульс НКО», почти половина некоммерческих организаций (44 %) работает с годовым бюджетом до 3 млн руб., что равно минимальному размеру целевого капитала. Только треть НКО (33 %) оценивают свои ресурсы как достаточные для текущей работы, а диверсифицированные источники финансирования есть лишь у 30 % [25, с. 21–22]. В таких условиях задача одновременно привлечь сумму, сопоставимую с годовым бюджетом, на долгосрочные цели, а не на операционные нужды, выглядит почти нереализуемой без внешней поддержки.

Таким образом, **развитие эндаументов в секторе НКО в значительной степени инициируется извне — программами крупных частных фондов, выступающих катализаторами.** Ярким примером является Благотворительный фонд Владимира Потанина, поддержка которого, по данным на 2025 год, привела к созданию 45 новых ФЦК [57]. Сохраняющаяся зависимость сектора от внешней поддержки проявляется в высоком спросе на такие программы: на конкурс «Целевые капиталы: стратегия роста» поступило 136 заявок от НКО из 41 региона [39].

При этом роль фондов-катализаторов качественно эволюционирует. Актуальные принципы поддержки реализуют логику условно-этапного инвестирования в институциональный потенциал [15]. В рамках общей суммы поддержки до 25 млн руб. на организацию значительная часть средств (до 15 млн руб.) направляется не на прямое пополнение капитала, а на гранты для развития управленческих компетенций, фандрайзинговых стратегий, экспертизы и инфраструктуры фондов. Ключевое пожертвование в целевой капитал (не менее 10 млн руб.) становится финальным этапом, доступным только после успешной реализации проектов организационного развития [там же, с. 4–5, 21]. Таким образом, эволюция поддержки отражает смещение фокуса с количественного роста на качественное укрепление институтов. Это означает целенаправленное преодоление системных барьеров, связанных с дефицитом знаний и управленческих мощностей, а не только с нехваткой первоначальных средств.

Помимо грантов от грантодающих организаций, формирование (и в дальнейшем пополнение) целевых капиталов осуществляется за счет **фандрайзинга и сбора пожертвований** от разнообразных категорий доноров. Однако эксперты отмечают значительные трудности и барьеры, с которыми сталкиваются эндаумент-фонды при сборе средств (см. подробнее в Главе 9).

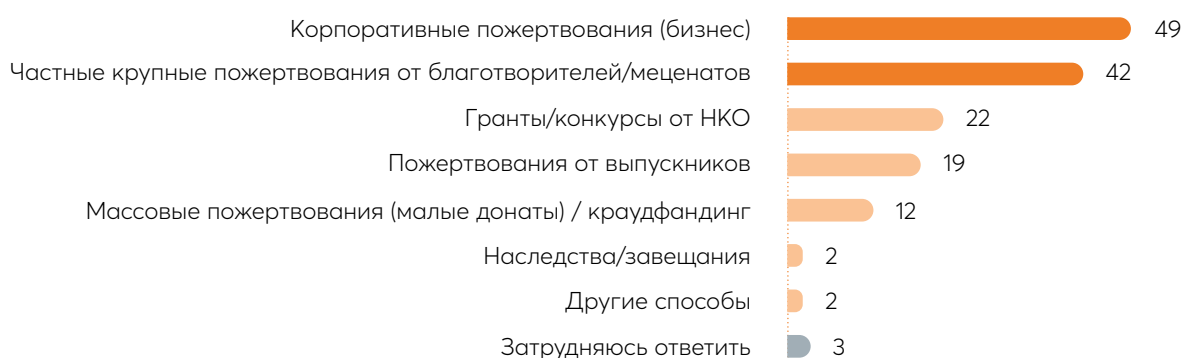
На рисунке 17 продемонстрированы результаты опроса представителей целевых капиталов (ЦК) о способах формирования начальной суммы целевых капиталов. Наиболее

распространенными оказались корпоративные пожертвования (от бизнеса и банков) — 49 %, а также крупные частные взносы от благотворителей и меценатов (42 %). Третье место занимают гранты и грантовые конкурсы (22 %), причем этот способ значительно чаще указывали представители эндаументов среднего размера (15–112 млн руб.) — 43 % против 22 % по всей выборке. Далее следует привлечение пожертвований от выпускников (19 %), особенно актуальное для образовательных организаций. Наименее популярны массовые пожертвования, наследства и завещания, доход от предпринимательской деятельности и ивентов (последние два способа из категории «Другое»).

Рисунок 17.

Формирование ЦК

Каким образом была собрана основная часть суммы ЦК при его создании?
множественный ответ, % от всех опрошенных



5.2. ФИНАНСОВЫЕ МОДЕЛИ ПОПОЛНЕНИЯ ЦК

По результатам опроса после формирования начальной суммы **89 % эндаументов продолжают пополнение целевого капитала**. Частота пополнения представлена на рисунке 18: 23 % респондентов отметили ежемесячное привлечение новых средств, еще 20 % — пополнение раз в несколько месяцев. Однако 24 % фондов пополняют ЦК крайне редко (только по мере поступления), а у 11 % пополнения нет вовсе. Такой разрыв подчеркивает неравномерность развития рынка эндаументов: активные игроки наращивают капитал системно, тогда как остальные развиваются крайне медленно.

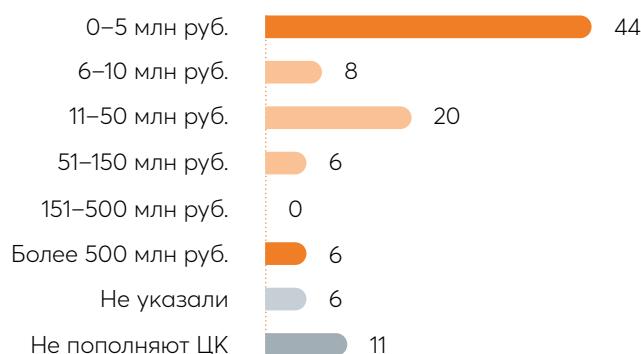
Статистические данные по объему пополнения целевых капиталов представлены на рисунке 19. **В большинстве случаев (44 %) объемы пополнения ЦК невелики — 0–5 млн руб.**, еще 20 % организаций пополнили ЦК на 11–50 млн руб. В контексте общего объема рынка такие объемы пополнения указывают на постепенный рост эндаументов в России: даже небольшие регулярные пополнения могут значительно увеличивать активы малых фондов в среднесрочной перспективе.

Рисунок 18.

Частота пополнения ЦК
 Как часто пополняется целевой капитал Вашей организации
 (за счет привлечения новых средств)?
 один ответ, % от всех опрошенных

**Рисунок 19.**

Сумма пополнения ЦК за последние 3 года
 Сколько средств получилось суммарно привлечь в целевой капитал
 а последние 3 года, в руб.?
 один ответ, % от всех опрошенных



Способы пополнения целевых капиталов (ЦК) представлены на рисунке 20. Как показывают данные, пополнение существующих фондов происходит примерно теми же каналами, что и их первоначальное формирование: преимущественно через фандрайзинг, сбор пожертвований и гранты от грантодающих организаций.

Основным способом пополнения являются корпоративные пожертвования от бизнеса (49 %), за ними следуют частные взносы благотворителей (32 %) и пожертвования от выпускников (32 %). Кроме того, почти треть организаций (29 %) экспериментирует с массовыми пожертвованиями (краудфандингом), что указывает на диверсификацию подходов к пополнению целевого капитала.

Стоит отдельно отметить, что крупные эндаументы (ЦК свыше 113 млн руб.) значимо чаще полагаются на частных благотворителей (58 % против 32 % по всей выборке).

Рисунок 20.

Способы пополнения ЦК
Какими основными способами пополняется целевой капитал
сейчас в Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Дополнительным механизмом пополнения целевых капиталов служит **реинвестирование** части инвестиционного дохода эндаумента — практика, которую эксперты считают наиболее рациональной для устойчивого наращивания капитала.



Мы никогда не забирали весь полученный доход. И, на мой взгляд, это правильное решение, когда часть доходов постоянно реинвестируется, вне зависимости от решения — пополняется ли доходом «тело» или просто остается в управлении для последующего его вывода по желанию фонда. У российских фондов пока нет такой «массовой» привычки — реинвестироваться».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Мы также часть обязательно реинвестируем, то есть мы под ноль никогда не тратим, всегда стараемся нарастить активы какой-то частью дохода».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета



Часть средств всегда реинвестируем: выводим не весь доход, который получаем с капитала за год, а определенную долю оставляем. Такое решение было принято Советом. То есть пытаемся собирать все источники. Хотя, честно скажу, надо в этом смысле работать лучше, фандрайзинг у нас слабоват».

Зайдман Игорь,
эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

Хотя экспертные рекомендации предполагают реинвестирование части дохода для компенсации инфляции, единых отраслевых стандартов не существует. Практика носит фрагментарный характер: отдельные фонды могут закреплять внутренние правила [22, с. 94], но данные об их массовом и системном применении отсутствуют. Это указывает на слабую стандартизацию базовой финансовой культуры сохранения капитала. Данные опроса подтверждают это — **только 26 % организаций используют реинвестирование как способ пополнения целевого капитала.**

Для более полного анализа источников финансирования российских эндаументов ниже подробно рассмотрены основные группы доноров, благодаря которым формируются и пополняются целевые капиталы, и их специфика.

5.3. ГРУППЫ ДОНОРОВ И ИХ СПЕЦИФИКА

По результатам интервью с экспертами были выделены основные **шесть групп** потенциальных доноров для эндаумент-фондов:



Грантодающие организации



Благотворители



Корпоративные пожертвования (бизнес/банки)



Партнеры организации



Массовые частные пожертвования



Выпускники

Каждая группа доноров имеет собственную специфику и мотивацию для совершения пожертвований в эндаументы. Разнообразие потенциальных доноров позволяет эндаументам диверсифицировать риски и более эффективно пополнять целевой капитал для выстраивания устойчивого развития, адаптируя работу организации к различным внешним контекстам, а также усиливать легитимность эндаументов через демонстрацию доверия к ним различных стейкхолдеров.

Грантодающие организации. Грантодающие организации, в первую очередь Благотворительный фонд Владимира Потанина, выделяются экспертами как один из ключевых источников формирования и пополнения целевых капиталов. Их роль особенно значима в кризисные периоды (например, в период пандемии), когда альтернативные механизмы финансирования целевых капиталов существенно сокращаются. Помимо прямых финансовых взносов, грантодатели предоставляют обучающие программы и экспертные знания о механизмах работы эндаументов, способствуя институциональному развитию эндаумент-фондов. Взносы от Фонда Потанина часто выступают «якорными» суммами, позволяющими некоммерческим организациям запустить сбор средств на целевой капитал и повысить его привлекательность для других доноров. Однако данный источник

финансирования сильно зависит от циклов проведения конкурсов и результатов отбора победителей, что побуждает организации комбинировать его с фандрайзингом среди частных и корпоративных жертвователей.



По итогам «Сколково» на защите наш проект стал одним из победителей, соответственно, мы получили взнос Фонда Потанина (пять миллионов), сразу смогли сформировать капитал и передать средства в управление».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



И по результатам двухлетней программы мы также вошли в список лауреатов, получили взнос от Владимира Потанина в целевой капитал».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета



Пока у нашего ФЦК единственный благотворитель — Фонд Владимира Потанина».

Лимонова Ирина,
председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу

Благотворители/меценаты. Крупные частные благотворители и меценаты также выступают ключевыми донорами для формирования целевых капиталов, особенно на ранних этапах развития эндаумент-фонда, предоставляя «якорные» взносы для запуска эндаумента. Некоторым ФЦК удастся создать целую сеть меценатов, готовых осуществлять регулярные пожертвования в эндаумент-фонд. Как правило, мотивация благотворителей часто связана с личным интересом к миссии организации (например, интересом к культурному наследию или региональному развитию), желанием оставить «вечный след» в истории организации. Однако в интервью эксперты не раз отмечали, что с данной категорией доноров довольно сложно работать, и полученные в ходе взаимодействия обещания не всегда выполняются. Поиск крупных благотворителей может осуществляться разными стратегиями: от веерных рассылок до поиска личных знакомств со стороны руководителей эндаументов.



Наша стратегия привлечения средств была довольно простой: мы разослали письма всем, кто мог бы нас поддержать — от состоятельных людей до крупных компаний. К нашей радости, откликнулись Алишер Бурханович Усманов и Ульви Касимов, который впоследствии основал свою управляющую компанию. Так, совершенно неожиданно, мы получили первый взнос от двух меценатов: от Усманова и от Касимова».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

”

Я работала и с другими благотворителями, изучала рынок, искала в Петербурге потенциальных крупных благотворителей. Например, был один кандидат — акционер крупной компании. У этой компании есть свой благотворительный фонд, деятельность которого близка к целям «Пристани». Поначалу он очень заинтересовался идеей эндаумент-фонда, обещал от своей компании двадцать миллионов, но это так и осталось на уровне обещаний. В тот момент я получила опыт, но не получила денег».

Лимонова Ирина,

председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу

”

На рынке появляется все больше крупных частных жертвователей (HNWI), которые заработали свой капитал, как правило, лет двадцать-тридцать назад и сейчас задумываются о наследии, о вечном, — хотят, чтобы дело всей жизни продолжалось».

Персиянов Николай,

руководитель направления по работе
с институциональными клиентами, АО «ВИМ Инвестиции»

”

В эндаументы жертвуют особенные люди, которые задумываются о том, «что останется после меня» — как в песне поется, и хотят видеть, что за этими средствами — будущее. Целевые капиталы — это прекрасный инструмент для таких людей».

Щетинина Елена,

операционный директор ФЦК «Истоки»

Ключевым барьером жертвовать в эндаументы для крупных филантропов остается недоверие, опирающееся на личное восприятие конкретной организации [16, с. 76], а также недоверие, связанное с непониманием работы эндаументов как финансовых инструментов. Модель ЦК зачастую непривычна для доноров, она серьезно расходится с традиционными формами оказания поддержки (например, прямая благотворительность) и потому «сходу» не очень понятна. Даже те благотворители, кто участвовал в информационных семинарах, проводимых в рамках исследования (в период раннего развития эндаументов в России) с целью презентации модели ЦК, не чувствовали себя абсолютно уверенными в своем понимании механизма формирования и использования целевого капитала [23].

Корпоративные пожертвования (бизнес/банки). Важную категорию доноров также формируют крупный бизнес и банки. Эксперты отмечают, что такие доноры предпочитают жертвовать крупным «зрелым» организациям, внося значительные суммы для поддержки развития эндаумента. Их мотивация также охватывает широкий круг интересов — от операционной поддержки, реализации политики социальной корпоративной поддержки до развития эндаументов как финансового инструмента и привлечения новых клиентов в управляющие компании.



Дальше наш корпоративный партнер сделал взнос 2 миллиона. И еще пару раз были взносы корпоративных партнеров, — собственно, вот это первый целевой капитал».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



Крупные компании, в частности банки, с уже разработанной политикой в отношении целевых капиталов, стали основными жертвователями в последнее время».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

Однако эксперты отмечают, что корпоративные доноры часто предпочитают адресное, краткосрочное финансирование под конкретные проекты, а не долгосрочные вложения в целевой капитал, который «не кажется убедительным» для прямой помощи благополучателям [17], что ограничивает возможности фандрайзинга с целью пополнения целевого капитала при взаимодействии с данной группой доноров.

Партнеры организации. Отдельно можно выделить такую категорию доноров, как партнеры организаций. Это может быть бизнес, промышленные компании, чьи взносы тематически привязаны к деятельности организации. Например, промышленная крупная компания может поддерживать эндаумент факультета университета для финансирования стипендий студентов — потенциальных сотрудников компании. Такие доноры обеспечивают крупные единовременные или многоразовые вложения, дополняя иные источники финансирования по формированию или пополнению целевого капитала. Такое партнерство способствует масштабированию эндаументов, превращая их в инструмент совместного развития, где пожертвования мотивированы не только филантропией, но и стратегическими выгодами.



И, конечно, среди крупных жертвователей и партнеров — это преимущественно партнеры, промышленные партнеры, они есть практически у каждого факультета».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета

Модель стратегического партнерства наиболее актуальна для успешных ЦК модели «Институты». Например, Фонд развития МГИМО, располагающий капиталом в 1,7 млрд руб., исторически успешно привлекает значительные средства от выпускников и корпораций, что указывает на восприятие эндаумента как инструмента долгосрочных инвестиций в репутацию и развитие [20, с. 22]. В этом сегменте бизнес и частные филантропы начинают рассматривать вклады в эндаумент как инвестиции в социальный капитал, что демонстрирует высокую институциональную зрелость фонда.

Массовые частные пожертвования. Некоторые эндаумент-фонды рассматривают или уже используют массовые пожертвования от частных лиц как способ формирования или пополнения целевых капиталов. Однако такие взносы являются скорее дополнениями к другим крупным пожертвованиям или грантам. Эксперты отмечают, что массовые пожертвования крайне сложно собирать на развитие эндаумента, так как эндаумент-фонд представляет собой довольно абстрактный механизм поддержки в отличие от сбора средств на конкретные и социально актуальные проекты. Несмотря на сбор небольших сумм денег с помощью

массовых частных пожертвований, такой способ финансирования эндаумента часто рассматривается фондами как важный элемент публичности, который может повышать доверие к инструменту и к материнской организации в том числе. Тем самым стратегически массовые сборы развивают культуру филантропии в обществе, но требуют значительного вовлечения команд эндаумента в фандрайзинг.



Мы делали на «Планете» открытый краудфандинговый сбор среди частных доноров, и там были лоты «Удвойте мое пожертвование». Соответственно, люди жертвовали деньги. И то, что нажертвовали, компания, собственно, увеличила».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



Мы сейчас склоняемся к массовым сборам, но это тоже не так легко».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

Выпускники. Выпускники представляют собой крайне важную категорию доноров для образовательных организаций (для университетов, колледжей, школ и др.). Эксперты отмечают, что особенно высок потенциал у такой категории доноров в организациях с длительной историей, «воспитавших» многочисленные поколения успешных выпускников (например, МГУ или МГИМО). Тогда как в молодых образовательных организациях, возникших на рубеже 1990–2000-х, потенциал сбора средств с выпускников ограничен молодым возрастом выпускников и не такими масштабными карьерными успехами. Мотивация выпускников жертвовать в образовательные эндаументы коренится в лояльности, эмоциональной привязанности и желании способствовать развитию *alma mater*, что позволяет формировать целевые капиталы исключительно за их счет. При системной работе с выпускниками пожертвования приобретают регулярный характер, обеспечивая долгосрочную устойчивость эндаументов образовательных организаций.



А вот следующий целевой капитал, пятый целевой капитал на поддержку юридического образования, юридической науки был сформирован исключительно на 100 % за счет пожертвований выпускников».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета



Как лучшая международная практика создания эндаумент-фонда, потому что не только обеспеченные выпускники, но и обычные студенты с удовольствием массово жертвуют в эндаумент-фонд. И, собственно говоря, это действительно та вещь, которую нам стоит перенимать».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Модель сбора такая же, как в университете, то есть с тех людей, которые прошли эту школу, а это сами руководители некоммерческих организаций, то есть они просто фандрайзят в этот целевой капитал. Мне кажется, очень такой хороший пример».

Шарипков Олег,
руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

Однако даже в сравнительно развитой университетской среде массовый фандрайзинг наталкивается на классические ограничения: низкую платежеспособность и занятость молодежи, дефицит доверия и информированности у более состоявшихся выпускников. Так, согласно специализированному опросу 2025 года среди студентов и выпускников вузов, главным препятствием для участия в деятельности эндаумент-фондов для всех респондентов остается отсутствие денежных средств (23 %). Для студентов также значимы нехватка времени (15 %) и отсутствие желания (19 %), в то время как для выпускников критически важен недостаток информации о деятельности фондов (23 %), что указывает на системные пробелы в коммуникационной стратегии, ориентированной на эту целевую группу [18, с. 109–110].

Несмотря на различную мотивацию разных групп благотворителей, их вовлечение требует выстраивания исключительно прозрачных и доверительных отношений, что снова упирается в вопрос институциональной зрелости фонда. При этом эффективность фандрайзинга для пополнения капитала не является универсальной, а зачастую зависит от специфики организации-учредителя. Это особенно наглядно видно в крупнейшем и наиболее развитом сегменте университетских эндаументов. В качестве примера можно привести исследование 2025 года на базе экспертных интервью, которое выявило четкую связь между типом вуза и фандрайзинговой стратегией его фонда. Фонды классических университетов (60 % случаев) чаще ориентированы на привлечение крупного бизнеса и корпоративных доноров. Технические университеты (66,7 %) фокусируются на внутреннем фандрайзинге и работе с выпускниками, что объясняется их высокой экономической активностью. Экономические вузы демонстрируют сбалансированный подход, активно используя экономические инструменты и прагматичные аргументы в коммуникации [18, с. 121–122].

5.4. СТРАТЕГИИ ФАНДРАЙЗИНГА

Разнообразие групп доноров и их специфика поднимают вопрос о стратегиях фандрайзинга эндаументов. Но по итогам опроса было выявлено, что **81 % эндаументов не имеют утвержденной стратегии фандрайзинга**. Лишь 17 % имеют стратегии, и только половина из них (8 % от всей выборки) имеет долгосрочную стратегию фандрайзинга (на 3+ лет). Отсутствие системного подхода может приводить к неэффективным кампаниям фандрайзинга и усиливать поляризацию рынка между активными и стагнирующими фондами.

На рисунке 21 представлены приоритетные для эндаументов группы доноров. Большинство опрошенных отметили корпоративных доноров (бизнес) (77 %) и пожертвования от частных лиц (меценатов и благотворителей) (72 %) как основные группы благотворителей, на которые ориентируется организация при формировании или пополнении целевого капитала. Фокус на пожертвования от бизнеса и меценатов согласуется с основными способами пополнения целевых капиталов на данный момент.

Рисунок 21.

Группы доноров, на которые ориентируются эндаументы
На какие группы благотворителей в первую очередь ориентируется
Ваша организация, если мы говорим о формировании или пополнении ЦК?
множественный ответ, % от всех опрошенных



5.5. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ ЦК

При обсуждении финансовых моделей российских эндаументов важное значение имеет выбор подхода к управлению целевым капиталом (ЦК) для получения доходности. Абсолютное большинство российских ФЦК придерживается крайне **консервативных инвестиционных стратегий**, ориентируясь на банковские депозиты и облигации высокой надежности.



Классические схемы управления — консервативная и умеренно консервативная стратегии».

Воронина Роза,

начальник Управления по работе с НКО Департамента
институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом»



Эндаумент-фонд — это особый вид клиента, и для него важно сохранение средств, поэтому, во многих портфелях под нашим управлением консервативные стратегии. Как правило, у большинства целевых капиталов нет акций. При этом, если клиент готов к акциям и осознает возможные риски, такие стратегии тоже реализуются».

Персиянов Николай,

руководитель направления по работе с институциональными клиентами,
АО «ВИМ Инвестиции»



У нас — традиционно достаточно консервативная инвестиционная стратегия. Основная задача эндаумент-фонда — обеспечить устойчивое финансирование ключевых программ и благополучателей, поэтому важно, чтобы капитал был сохранен и приносил прогнозируемый доход».

Ольгинский Кирилл,

директор по коммуникациям ФЦК «Истоки»

Выбор именно консервативных стратегий обусловлен комплексом взаимосвязанных факторов.

Во-первых, действуют **психологические и репутационные ограничения**. Страх потери благотворительных средств («не навреди») усугубляется спецификой донорской базы: корпоративные партнеры и частные меценаты воспринимают возможные убытки не как рыночные колебания, а как недопустимую потерю вверенных ресурсов, что создает высокие репутационные риски для фонда.

Во-вторых, это **краткосрочный горизонт планирования**, унаследованный от операционной логики «здесь и сейчас». Как отмечают управляющие компании, «подавляющее большинство эндаументов обычно живут годичными циклами», и их цель — «обеспечить сохранность и прирост капитала на горизонте одного года» [49]. Такой горизонт системно закрепляет выбор в пользу консервативных инструментов.

В-третьих, важную роль играет **олигополистическая и поляризованная структура рынка управляющих компаний (УК)**. Как подробно показано в анализе концентрации (таблица 8), рынок характеризуется устойчивым доминированием пула крупнейших игроков: на топ-5 УК стабильно приходится около 60 % активов, а их темпы роста в 2025 году почти в три раза опережали рост остального рынка. Такая структура, сформировавшаяся вокруг дочерних компаний системообразующих банков, с одной стороны, гарантирует фондам «проверенную» надежность и репутационную безопасность — критически важный фактор при управлении благотворительными средствами. С другой стороны, высокие барьеры входа и доминирование ограниченного числа крупных УК объективно сужают выбор доступных фондам инвестиционных стратегий, потенциально ограничивая их доходность и закрепляя общий консерватизм подхода.

Наконец, действует законодательная рамка, которая в последние годы претерпела существенную либерализацию. Изменения в Федеральный закон № 275-ФЗ, принятые в 2020 и 2022 годах, были направлены на предоставление ФЦК и управляющим компаниям большей гибкости и новых возможностей. В частности, расширился состав разрешенных активов (за счет паев биржевых ПИФов и клиринговых сертификатов участия), была оптимизирована структура вознаграждения УК (допущена комбинация постоянной и переменной части, изменена база для расчета), а также смягчены ограничения по использованию дохода и упрощена процедура формирования капитала [20, с. 6–7]. Таким образом, формальные барьеры для диверсификации стратегий были ослаблены. Однако, как показывает практика, сам по себе этот фактор не смог переломить укоренившуюся инвестиционную культуру, в которой стремление к сохранению капитала и избегание репутационных рисков продолжают доминировать над поиском долгосрочной доходности.

В совокупности эти факторы формируют устойчивую экосистему, в которой консерватизм становится рациональным, самоподкрепляющимся выбором. Риск этой модели заключается в ее неспособности системно обеспечивать реальную, превышающую инфляцию доходность на длинном горизонте, что ставит под сомнение сам принцип «вечности» капитала. Преодоление этого противоречия оказывается под силу лишь единичным фондам, достигшим масштаба, позволяющего экспериментировать, — «Институтам», чей опыт требует отдельного рассмотрения.

5.6. ПРАКТИКА «ИНСТИТУТОВ»: СТРАТЕГИЧЕСКАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ УК

Наглядным подтверждением продвинутой практики «Институтов» служит модель управления целевыми капиталами Фонда развития Государственного Эрмитажа. Фонд сознательно диверсифицирует риски, распределив два крупных капитала (суммарно свыше 1 млрд руб.)

между двумя разными управляющими компаниями: «ААА Управление капиталом» (дочерняя структура Газпромбанка) и «ТКБ Инвестмент Партнерс»⁹.

Сравнительный анализ результатов за 2024–2025 гг. выявляет принципиальную разницу в подходах и их результатах:

- **консервативная, рублевая стратегия («ААА»):** портфель почти полностью (> 99,5 %) состоит из рублевых активов (депозиты, облигации) и показал доходность 19,4 % за первое полугодие 2025 года;
- **агрессивная, валютно-диверсифицированная стратегия («ТКБ»):** портфель содержит значительную долю валюты (~30 %) и акций (до 20 % по стратегии) и показал доходность –1,59 % за I квартал 2025 года, несмотря на высокую кумулятивную доходность с начала управления (+78 %).

Этот кейс демонстрирует несколько ключевых тезисов. Во-первых, лишь фонды с достаточным масштабом могут позволить себе стратегическую диверсификацию по УК, превращая управление активами в осознанный сравнительный процесс. Во-вторых, резкий контраст результатов внутри одной организации доказывает, что ключевую роль играют конкретные инвестиционные решения УК и принятый уровень риска, а не только тип фонда или законодательные рамки. Наконец, успешная, но «арендованная» у внешней УК доходность («ААА») и волатильность более агрессивной стратегии («ТКБ») подчеркивают фундаментальную зависимость даже передовых ФЦК от внешних управляющих и конъюнктуры, а также репутационные риски, связанные с краткосрочными убытками.

5.7. ИТОГ: ФИНАНСОВАЯ АРХИТЕКТУРА КАК ФАКТОР ПОЛЯРИЗАЦИИ

Анализ финансовых практик позволяет выявить три ключевых механизма, закрепляющих поляризацию рынка ФЦК.

Во-первых, **зависимость финансового результата от сторонних решений.** Даже в рамках одной организации выбор разных управляющих компаний приводит к радикально разным финансовым результатам (как в случае с капиталами Эрмитажа). Это свидетельствует о том, что высокая доходность является не столько следствием внутренней стратегии фонда, сколько результатом «арендованной» экспертизы, что создает внешний риск.

Во-вторых, **прагматическое использование дохода в ущерб долгосрочности.** Для значительной части фондов, особенно в социальном секторе, доход от целевого капитала направляется на финансирование текущих операционных расходов. Таким образом, инструмент, созданный для обеспечения долгосрочной устойчивости, на практике часто выполняет функцию операционного стабилизатора.

В-третьих, **стагнация «тела» капитала даже у лидеров.** Рост чистых активов крупнейших фондов обеспечивается преимущественно за счет реинвестирования дохода, а не за счет притока новых пожертвований. Это превращает эндаумент в самовоспроизводящийся финансовый актив, оторванный от постоянного вовлечения доноров, и делает успех «Институтов» нетиражируемым.

В совокупности эти факторы формируют финансовую архитектуру, в которой успех оказывается трудновоспроизводимым, а долгосрочный потенциал инструмента остается нереализованным для большинства участников рынка.

⁹ В конце 2025 года «ТКБ Инвестмент Партнерс» прекратила сотрудничество с эндаумент-фондами.

ГЛАВА 6.

СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ И ГОРИЗОНТЫ ПЛАНИРОВАНИЯ

6.1. СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ ЭНДАУМЕНТОВ: ИДЕАЛЬНЫЕ ТИПЫ

В рамках исследования были выделены ключевые стратегические дилеммы, формирующие основу для выбора горизонта планирования и целеполагания в сфере целевых капиталов. Эти дилеммы выходят за рамки финансового менеджмента и упираются в вопросы миссии, этики и институциональной идентичности организации.

Философский выбор горизонта: между «вечностью» и «здесь и сейчас»

Центральным стратегическим выбором, определяющим стратегию любого ФЦК, является выбор между моделью «филантропии навсегда» и подходом, ориентированным на достижение измеримого результата в ограниченные сроки.

Модель «вечного» горизонта. Эта парадигма, исторически укорененная в практике университетов и музеев, рассматривает целевой капитал как инструмент для «увечковечивания ценностей» и обеспечения деятельности организации на горизонте 50–100 лет и более. Ее логика основана на идее межпоколенческого равенства и ответственности перед будущим. Критики данной модели (Хенри Хансманн, Шарлин Сейдл) указывают, что она может приводить к «поглощению капитала», который мог бы быть направлен на решение актуальных социальных проблем сегодня [22].

Модель «ограниченного» или «среднесрочного» горизонта. Альтернативой выступает так называемый фонд целевого воздействия, создаваемый на определенный срок (например, 10 лет) с целью расходования как дохода, так и части основного капитала. Этот подход привлекает доноров, желающих увидеть эффект от своих вложений при жизни, и может быть более обоснован для решения проблем, которые, по прогнозам, могут утратить актуальность [22].

Критерием выбора горизонта планирования выступает предполагаемый срок актуальности решаемой проблемы. Для организаций, чья миссия связана с вневременными категориями (сохранение культурного наследия, фундаментальная наука), модель «вечного» горизонта является институционально и логически обоснованной. Для НКО, фокусирующихся на текущих социальных проблемах, данный выбор трансформируется в практико-этическую дилемму распределения ограниченных ресурсов: между максимизацией немедленного воздействия и созданием устойчивого, но менее объемного источника финансирования в перспективе [22, с. 55–56].

6.2. РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА: ОТ ДИХОТОМИИ К ГИБРИДНОЙ МОДЕЛИ

Теоретическая дилемма между «вечным» капиталом и фондом целевого воздействия на практике в России разрешается в пользу формирования устойчивых гибридов.

Как уже было сказано, модель «вечного» горизонта в большей степени распространена при университетах и музеях (Фонд развития МГУ, Фонд развития Государственного Эрмитажа), чья миссия предполагает вневременной характер. Для социального и благотворительного сектора скорее актуальна гибридная модель — **«стратегический вечный эндаумент»**. Его суть в том, что, сохраняя формально бессрчную и юридически устойчивую структуру, фонд

фокусирует весь доход от управления на достижении конкретных, актуальных социальных результатов в среднесрочной перспективе. Его цель — не просто сохранить номинальную стоимость капитала, а создать перманентный источник финансирования для решения системных проблем «здесь и сейчас». К этому типу относится, например, Фонд помощи хосписам «Вера» — первый в России эндаумент в здравоохранении [24, с. 10]. По итогам 2024 года активы его семи целевых капиталов достигли 616 млн руб., а чистый инвестиционный доход составил 91,4 млн руб. Эти средства целенаправленно направляются на поддержку профильных медицинских учреждений, обеспечивая стратегическую устойчивость помощи по наиболее сложным направлениям [12]. Этот пример показывает, как «вечный» инструмент работает на конкретные социальные задачи.

Таким образом, этический выбор между «вечностью» и «здесь и сейчас» в российской практике часто трансформируется в поиск баланса: капитал создается навечно, но его предназначение — оказывать измеримое воздействие в обозримом будущем.

Однако способность сформулировать и реализовать такую сложную, сбалансированную стратегию есть далеко не у всех организаций. Эмпирические данные свидетельствуют, что для значительной части российских ФЦК (особенно небольших и молодых) **фундаментальная дилемма горизонта планирования даже не возникает как предмет стратегической рефлексии**. Исследование информационной прозрачности 240 фондов [17] показывает **доминирование операционной логики**: дефицит стратегических документов, фокус на краткосрочной отчетности и восприятие целевого капитала как «кошелька» для финансирования текущих нужд. Это означает, что теоретический выбор между моделями на практике предопределен уровнем зрелости организации. Большинство фондов, в силу ограниченности ресурсов, объективно следуют логике операционного выживания («здесь и сейчас»), в то время как стратегические «вечные» или гибридные модели — удел количественного меньшинства зрелых «Институтов», которые и задают профессиональные стандарты рынка. Именно этот разрыв между потенциалом инструмента и управленческими реалиями формирует ключевой вызов для сектора.

В интервью эксперты также указывали на то, что стратегии планирования работы эндаументов в российских организациях преимущественно характеризуются отсутствием утвержденных формализованных документов по развитию эндаументов и краткосрочным горизонтом, что обусловлено дефицитом финансирования, нестабильной геополитической и экономической ситуацией. **Эксперты отмечают гибкий, операционный подход, ориентированный на текущий год или ближайшие 2-3 года.**

Большинство организаций не разрабатывают детализированные стратегии развития эндаументов, предпочитая работать «по инерции» на основе существующих проектов. Хотя отдельные эндаумент-фонды продумывают этапы пополнения целевого капитала (например, план на 10 лет с целью достижения 20–30 млн руб.), часто стратегии пополнения целевых капиталов отсутствуют или корректируются постфактум. Это отражает «реактивный» стиль управления, где приоритеты определяются насущными нуждами, а не стратегиями долгосрочного развития эндаументов.

В опросе представителей эндаументов мы также задали вопрос о наличии или отсутствии утвержденной стратегии развития. Только 20 % имеют формализованную и утвержденную стратегию развития, что подтверждает предыдущие выводы кабинетного исследования и мнения экспертов в рамках интервью о доминировании гибкого и операционного подхода в развитии эндаументов.

20 % имеют **формализованную**, утвержденную стратегию развития

44 % имеют **неформальную** стратегию развития

36 % **не имеют** стратегии развития

Также важно рассмотреть, как команды эндаументов формируют (формализованные или неформальные) стратегии развития. Распределение ответов на вопрос «На что Вы опирались при формировании стратегии развития эндаумента?» представлено на рисунке 22. Большинство эндаументов опираются именно на экономические показатели при разработке стратегий — объем целевого капитала (41 %), доходность целевого капитала (40 %), экономическая ситуация и уровень инфляции (31 %). Далее следуют критерии развития организации-бенефициара — стратегия и план развития организации (31 %), а также развитие программ и проектов организации (30 %). И только 26 % эндаументов ориентируется на потенциал фандрайзинга при формировании стратегии, что вновь подчеркивает недостаточное внимание команд эндаументов к разработке целенаправленных фандрайзинговых подходов.

Если говорить о сравнении эндаументов с разным объемом целевых капиталов, то наиболее крупные с ЦК более 113 млн руб. чаще остальных опираются на такие критерии, как обратная связь от доноров или спонсоров (32 % vs 12 % в сравнении со всей выборкой) и данные зарубежных исследований о ЦК (21 % vs 7 % в сравнении со всей выборкой).

Рисунок 22.

Факторы, учитываемые при формировании стратегии развития
На что Вы опирались при формировании стратегии развития эндаумента?
Какие факторы учитывали?
 множественный ответ, % от всех опрошенных



6.3. ГОРИЗОНТЫ ПЛАНИРОВАНИЯ

Отсутствие формализованных стратегий развития отражается и в сроках планирования работы эндаумента. Планирование, по мнению экспертов, преимущественно ограничивается годовым циклом. В начале года команды эндаументов могут анализировать прогнозы управляющих компаний, определять объемы расходования средств целевого капитала на следующий период, выделять проекты, которые, предположительно, потребуют вложения доходов с целевого капитала, и выбирают приоритеты — направить средства целевого капитала на реализацию проектов и срочные задачи или реинвестировать. Долгосрочные стратегии (3–5 лет) рассматриваются как нереалистичные из-за нестабильной экономической ситуации. В результате эндаументы живут «из года в год», балансируя между текущими расходами и попытками реинвестировать или пополнить целевой капитал, без системного стратегического планирования.

”

Что касается следующего года, 26-го, то по некоторым проектам у нас пока нет полной ясности. Сейчас они находятся в стадии проработки и рассматриваются для включения в проекты, финансируемые из целевого капитала».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

”

Работаем, условно, по инерции с теми проектами, которые у нас уже есть. Ну, и будем прорабатывать, весь следующий год мы посвятим тому, что будем работать над планами».

Свиштунов Иван,
директор ФЦК «Добрянка»

”

Большинство эндаументов живет годовыми циклами. В конце каждого года они собирают данные от управляющей компании о прогнозах на следующий, подводят итог в январе, проходят аудит, а в феврале-марте проводят годовое собрание, определяя, сколько средств из полученного дохода будет потрачено».

Воронина Роза,
начальник Управления по работе с НКО Департамента
институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом»

”

Многим эндаументам критически важно ежегодно распределять инвестиционный доход, показывать результат дарителям. Поэтому горизонт инвестирования не такой уж длинный, как может быть у «вечного капитала»».

Персиянов Николай,
руководитель направления по работе с институциональными клиентами,
АО «ВИМ Инвестиции»

Однако некоторые эндаументы, которые отличаются крупными целевыми капиталами и возможностью стабильного их пополнения, и в текущих условиях стремятся выстраивать и выстраивают долгосрочные стратегии развития на 5–7 лет.



5–7 лет. Сейчас мы движемся к траектории 150-летия, то есть на пять лет был план, и сейчас три года последние остались к 150-летию [университета]».

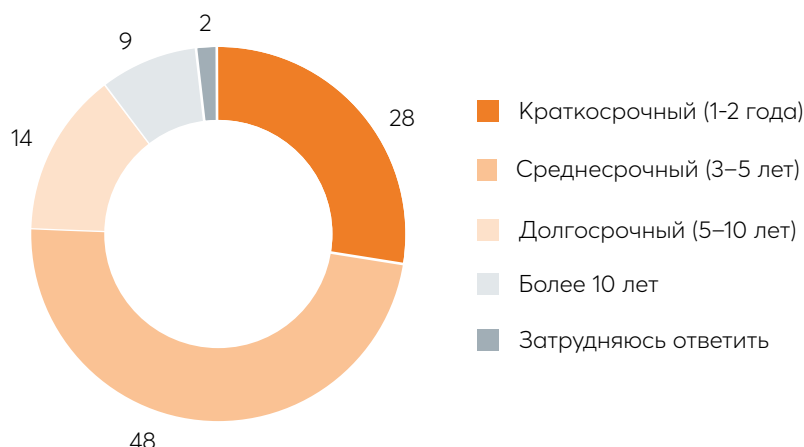
Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета

В опросе представителей целевых капиталов (ЦК) мы также уточнили горизонт планирования формализованных или неформальных стратегий развития эндаументов: 28 % респондентов отметили, что стратегия ориентирована на краткосрочную перспективу (1-2 года), 48 % — на среднесрочную (3–5 лет), а долгосрочную перспективу (5+ лет) выбрали лишь 23 % респондентов (см. рисунок 23). Эта структура отражает «операционную близорукость», где решение текущих задач доминирует над стратегическим и долгосрочным видением, несмотря на природу эндаументов как инструмента, рассчитанного на десятилетия.

Рисунок 23.

Горизонт планирования стратегии развития ЦК
Какой горизонт планирования у Вашей стратегии?
один ответ, % от тех, у кого есть формальная или неформальная стратегия развития ЦК



Эксперты в целом критикуют распространенность краткосрочного планирования у эндаумент-фондов, подчеркивая, что это наносит ущерб развитию эндаументов как инструмента, требующего постоянной работы над пополнением и интеграцией в миссию организаций. С точки зрения экспертов целевой капитал должен непрерывно расширяться через фандрайзинг, а команда эндаумента должна непрерывно работать над его развитием, популяризацией, улучшением процессов. Без смены парадигмы на долгосрочное и стратегическое развитие эндаументы не реализуют потенциал, оставаясь периферийным активом.



У нас до сих пор распространено представление, что достаточно собрать минимальный капитал и на этом успокоиться. То есть у организации нет осознания того, что это процесс без конечной точки. Кажется, что мы сейчас пробежим вот эту дистанцию и там выдохнем, но это не так. Получается, что это спринтерская часть осознается, а марафон — нет: как вы запланировали целевой капитал на 50 лет, так все эти 50 лет и нужно бежать, а люди, как-то они по-другому относятся. Они говорят: нет, давайте

мы за три года что-то наберем, а 50 лет будем просто жить на эти деньги. Вот эту парадигму бы поменять в головах у людей, это было бы здорово».

Французова Снежана,

специалист по маркетинговому продвижению целевых капиталов

”

Мне кажется, что эндаументы должны идти очень близко с темой долгосрочных стратегий организаций. И это то, что, я вижу, часто как-то западает. Организации, например, создают эндаумент, но у них нет формализованной, написанной какой-то вообще стратегии, что будет через 10 лет, то есть они не мыслят далекими горизонтами, и нет такой практики. И это довольно опасно, потому что, возможно, через пять лет мы будем иметь ситуацию, когда, не знаю, эти же организации будут думать, что делать с эндаументом, потому что он больше нам не нужен, мы хотим как-то по-другому, куда его девать по закону, что с ним сделать».

Буянова Дарья,

директор ФЦК «Социальные инновации»

”

Целевой капитал — инструмент, который должен расти. Если он не растет, то особого смысла не имеет».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

”

Порой даже скромные суммы могут иметь серьезное значение. Например, вы решили помочь школе, выпускником которой являетесь. И для этого учреждаете фонд целевого капитала. Положили туда пять миллионов рублей. Медианная доходность российских эндаументов в 2025 году составила 22 %, а значит, по итогам года вы получите доход порядка одного миллиона рублей, который, например, сможете направить на премии лучшим учителям. Представьте, какое это было бы подспорье и поддержка для педагогического коллектива небольшой школы. Хотя, конечно, для оказания системной поддержки необходимы крупные эндаументы».

Ольгинский Кирилл,

директор по коммуникациям ФЦК «Истоки»

6.4. УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ВЫЗОВЫ ДОЛГОСРОЧНЫХ СТРАТЕГИЙ

Реализация долгосрочных стратегий, особенно в модели «вечного» горизонта, порождает специфические управленческие вызовы, требующие отдельного внимания в рамках стратегического планирования.

Проблема преемственности миссии и управления

Горизонт планирования в 50–100 лет, характерный для модели «вечного» эндаумента, ставит фундаментальный вопрос преемственности: как защитить цели фонда от «дрейфа» при

неизбежной смене поколений управленцев [22, с. 56–57]? Острота этой проблемы принципиально различна для крупных институтов и небольших НКО.

Для государственных вузов и крупных музеев смена руководства — рутинный управленческий процесс. Их эндаументы встроены в устойчивую институциональную матрицу: устав, многолетние программы, тесная связь с администрацией. Как отмечает директор эндаумента ТГУ, работа фонда координируется с ректоратом, а ключевые решения согласуются с руководством вуза [17, с. 77–78]. Миссия такого фонда — поддержка материнской организации — объективна и не зависит от конкретного руководителя. Здесь эндаумент защищен институтом, который его создал.

Для многих НКО, особенно небольших, ситуация противоположна. Их деятельность часто держится на харизме, видении и сетях основателя-лидера. Эндаумент в такой организации рискует остаться проектом одного человека. Яркий пример — ФЦК ассоциации ГАООР-ДИ. После ухода руководителя, который был главным идеологом и «погруженным в тонкости» создания фонда, его развитие «отошло на второй план» и затормозилось [17, с. 83].

Таким образом, проблема преемственности носит системный характер для сектора НКО. Если вузовские эндаументы наследуют устойчивость своего «родительского» института, то перед НКО-эндаументами, особенно созданными вокруг ключевого лидера, встает задача построения собственных институциональных рамок. Без формализации процедур, выстраивания команды и интеграции эндаумента в организационную культуру возникает фундаментальный риск: созданный капитал может оказаться финансовым активом, лишенным воли и стратегии для его долгосрочного использования после ухода ключевых основателей.

Информационная прозрачность как инструмент стратегической преемственности

Проблема преемственности и доверия напрямую связана с уровнем информационной открытости ФЦК. Исследование RAEX 2024 года выявило четкую закономерность: наиболее прозрачными являются крупные, старые и институционально сильные фонды (вузовские, крупных музеев). Их сайты и отчетность не только выполняют функцию подотчетности текущим донорам, но и становятся публичным архивом стратегии, ценностей и репутации, доступным для будущих поколений управленцев, доноров и бенефициаров. Таким образом, инвестиции в качественную публичную отчетность — это не только статья операционных расходов, но и стратегическая инвестиция в долгосрочную устойчивость и преемственность фонда, напрямую работающая на разрешение управленческих вызовов «вечного» горизонта.

Баланс между донорским контролем и операционной автономией

Формирование и развитие целевого капитала, как правило, предполагает активную работу с донорами, которые могут выступать как в роли соучредителей, так и постоянных жертвователей. В этом контексте успешное управление ФЦК требует выстраивания баланса между законными интересами доноров, вносящих значительные средства, и необходимой операционной автономией фонда для гибкого и профессионального управления [22, с. 42, 44].

Этот баланс усложняется спецификой взаимодействия с ключевой аудиторией эндаументов — крупными филантропами. Исследования показывают, что для этой группы, наряду с желанием решить проблему, критически важны «уверенность в цели пожертвования» и предпочтение адресной помощи с понятным и контролируемым результатом [16, с. 70, 72]. Более того, 55 % крупных филантропов при выборе фонда ориентируются на личное знакомство с его руководством [там же, с. 76]. Это создает для ФЦК, особенно новых, парадоксальный

вызов: для привлечения капитала необходимы персональные доверительные отношения, что потенциально усиливает неформальный донорский контроль и делает фонд уязвимым при смене ключевых фигур.

Таким образом, центральной стратегической задачей для большинства ФЦК становится **по-степенный перевод доверия — от персональных отношений с учредителем и первыми донорами к доверию институту фонда как таковому**. Это подразумевает не только формальные механизмы отчетности, но и продуманную систему коммуникации, формализацию процедур принятия решений и последовательную интеграцию новых жертвователей в существующую систему ценностей и правил. Именно такая работа обеспечивает преемственность и защищает долгосрочную миссию фонда при смене поколений как доноров, так и управленцев.

6.5. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ РАБОТЫ ЭНДАУМЕНТА КАК ЧАСТЬ СТРАТЕГИИ

Стратегии развития эндаументов (как долгосрочные, так и краткосрочные) строятся с учетом оценки их эффективности через достижение стратегических и операционных целей. Однако систематизированные критерии и метрики в большинстве случаев отсутствуют или находятся на стадии разработки. В отсутствие унифицированных критериев оценка эффективности часто опирается на экспертное суждение руководства эндаумент-фонда.

”

*Как таковых критериев оценки, пожалуй, нет. Это, наверное, **внутреннее ощущение** руководства, имеющего стратегическое видение».*

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

”

***Есть некоторые наметки метрик**, что мы будем мерить, но четко механизма измерения, через какое время, какими инструментами, это мы еще не прорабатывали, и это тоже нам задача как раз на следующий год».*

Свистунов Иван,
директор ФЦК «Добрянка»

”

*У нас эта **процедура не носит формального характера**, нас всегда интересует результат».*

Зайдман Игорь,
эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

Но постепенно команды эндаументов планируют вводить более формальные методы оценки эффективности, и некоторые уже предпринимают в этом первые попытки. Так, один из экспертов поделился, что в организации провели исследование об эффективности работы эндаумента, оценив, как доход, полученный с целевого капитала, помог поддержать студентов и их профессиональное развитие:



Да, вы знаете, мы впервые в этом году провели исследование. Мы привлекли ученых, мы привлекли аналитиков, и буквально 2-3 дня, и у нас исследование выйдет. Мы впервые провели самооценку и провели исследование тех программ, которые мы финансировали. Наши исследователи общались со стипендиатами прошлых лет, с выпускниками, и с теми, кто сейчас получает стипендии, а также с руководителями проектов, проектных групп, которых мы тоже финансировали. [...] Хотели понять, насколько помогла стипендия, насколько она была своевременна, хватило ли ее на какие-то такие свершения, помогла ли она в профессиональном плане или в учебной траектории как-то. И потихоньку, потихоньку выходили на то, а готовы ли вы сейчас поддержать эндаумент в ответ на то, что эндаумент вам в свое время помог».

Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета

Уже используемые показатели эффективности в эндаумент-фондах можно разбить на две группы: финансовые показатели и социальные эффекты.

Финансовые показатели. Одним из ключевых индикаторов эффективности эндаумента выступает ежегодный прирост основного капитала, интерпретируемый как свидетельство активного фандрайзинга и устойчивости эндаумента. Этот критерий позволяет отличить «живые» эндаументы, ориентированные на расширение ресурсной базы, от тех, что полагаются на внешнюю поддержку. Кроме того, эффективность расходования доходов от капитала оценивается по способности финансировать срочные, жизненно необходимые проекты, где альтернативные источники финансирования недоступны.



Для меня самый главный критерий — это доля прироста тела целевого капитала в год. Потому что это самый явный показатель. Одно дело, когда фонд собирает донаты только от Фонда Потанина и не собирается никуда идти дальше, потому что и так неплохо. И другое дело, когда видна активная деятельность, вот это реально интересный кейс, это реальный успех, когда люди не успокоились на 10 миллионах, а пошли дальше. И пусть они в год соберут еще 500 тысяч, пусть, не важна сумма, важен сам факт того, что они динамично фандрайзят. [...] Сам размер целевого капитала имеет значение, конечно, однако это не всегда единственный приоритет».

Французова Снежана,

специалист по маркетинговому продвижению целевых капиталов



Скорее, есть критерии эффективности инвестирования. В первую очередь, смотрим, тот ли доход мы получили, который ожидали, затем обращаем внимание на ситуацию по рынку, интересуемся, какой доход получили коллеги. И тогда делаем вывод, насколько эффективна наша инвестиционная политика, задаемся вопросом, не нужно ли что-то обсудить с управляющей компанией и скорректировать».

Лимонова Ирина,

председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию
НКО и системному фандрайзингу

Социальные эффекты. Эффективность работы эндаумент-фонда также может оцениваться и через социальные эффекты, полученные от реализации проектов, финансируемых за счет доходов эндаумента. Организации оценивают реальный вклад работы эндаумента в миссию материнской организации, анализируют отчетность по выполненным проектам и то, как эти проекты помогают развиваться организации.



Мы смотрим, насколько мы можем показать вообще результаты: и социальные результаты того, что случилось на деньги целевого капитала, и насколько это имеет ценность для общества вообще, то есть это действительно помогло как-то клиентам, целевой аудитории, это действительно как-то повлияло на проблему, миссию, в которой это все работает, и так далее».

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



В чем заключается эффективность? В том, что на средства целевого капитала был открыт музей, создана экспозиция и приобретены ценные произведения искусства».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



Эндаументы, они закрывают какие-то важные вопросы... делают жизнь вокруг себя чуть лучше. И в этом, в общем-то, критерий их успешности».

Шарипков Олег,
руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

Вывод

Проведенный анализ выявляет системную проблему рынка целевых капиталов России: глубокий разрыв между декларируемым потенциалом инструмента и управленческими реалиями большинства фондов. Теоретический выбор горизонта планирования и стратегических целей на практике предопределен уровнем институциональной зрелости организации: по итогам опроса долгосрочные проекты чаще финансируют наиболее крупные эндаументы, отличающиеся наличием нескольких целевых капиталов и совокупным объемом ЦК более 113 млн руб. Можно предположить, что для большинства российских фондов, особенно в социальном секторе (СОНКО) и среди небольших региональных фондов, эндаумент служит инструментом операционного выживания — это рациональная адаптация к хроническому дефициту ресурсов (финансовых, управленческих, временных). Таким образом, ограниченная ресурсная база не позволяет им преодолеть основные управленческие вызовы: обеспечение преемственности, достижение прозрачности и выстраивание баланса с донорами. Именно эта ресурсная ловушка закрепляет фонды целевого капитала в позиции «операционного выживания», формируя институциональный разрыв в секторе.

ГЛАВА 7.

ПУБЛИЧНОСТЬ ЭНДАУМЕНТОВ: ЗА И ПРОТИВ

Эксперты выражают полярные взгляды на необходимость и роль публичности эндаументов, включая создание сайтов, профилей в социальных сетях и активное освещение деятельности эндаумента (помимо обязательной, предусмотренной законом, информации). Эти мнения зависят от стратегических целей эндаумент-фонда, его целевой аудитории и доступных ресурсов.

7.1. ПУБЛИЧНОСТЬ ЭНДАУМЕНТОВ

Часть экспертов считают публичность эндаумента и активное освещение его работы необходимой деятельностью. Регулярные публикации о деятельности эндаумента, результатах проектов, профинансированных с помощью целевого капитала, и информация о сборе средств повышают упоминаемость в публичном пространстве и самого фонда целевого капитала, и материнской организации. Публичность, в свою очередь, способствует фандрайзингу, привлекает новых доноров, усиливает узнаваемость и лояльность стейкхолдеров. Наконец, публичность позиционирует эндаумент как инструмент устойчивости, мотивируя другие организации к его внедрению, тем самым популяризируя эндаументы в России.



Я как раз как лицо, которое давно в этой сфере работает, однозначно понимаю, что это не просто нужно, это очень важно для любого эндаумент-фонда. Нам кажется, что фонд должен быть предельно открытым, то есть публичная отчетность и открытость информации должны быть на первом месте, это ключевой показатель доверия. Поэтому не знаю, насколько критически нужен этот самый пиар фонду, но пиар отрасли, продвижение того, какая общественно полезная польза происходит от получения доходов от эндаумент-фонда, какие проекты поддерживаются, насколько заинтересованы в этой сфере доноры и, конечно, получатели поддержки, которые в итоге получают этот доход от эндаумента, мне кажется, это очень-очень важно».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



В любой благотворительной деятельности — как ни крути, это благотворительная деятельность — публичность крайне важна. Это вообще основа такой деятельности. Если вы никому не известны, никто не знает, чем вы занимаетесь, на какой-то большой фандрайзинг вам рассчитывать сложно. Если только у вас нет друга-миллиардера, который вам лично поможет».

Зайдман Игорь,
эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

”

Важно, архиважно, просто архиважно. Если не продвигаться, про вас никто вообще знать не будет. Просто никаких сил, никакой харизмы, я не знаю, никакого влияния не хватит, чтобы передать вообще то, что делает эндаумент, какой эффект он может дать, просто не донести. Обязательно нужно продвижение, обязательно».

Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета

”

Если у тебя четкая целевая аудитория, ты работаешь с частными донорами, ты на рынке находишься, тебя люди понимают, кто ты такой, то тогда есть больше вероятность, что ты можешь попросить деньги на эндаумент».

Задирако Татьяна,

исполнительный директор Благотворительного фонда поддержки и развития социальных программ «Социальный навигатор»

Также эксперты отмечают, что публичность эндаумента играет ключевую роль в повышении его привлекательности для доноров, предлагая им возможность оставить «вечный след» в истории организации. Хотя пожертвование в эндаумент не решает социальные проблемы «здесь и сейчас», он может быть привлекателен для доноров, которым важно оставить свое имя и память о себе для следующих поколений. В качестве примеров эксперты приводили именные стипендии и гранты, стены с таблицами с информацией о конкретном доноре. Тем самым публичность эндаумента и его открытость в предоставлении информации о донорах могут служить важным эмоциональным стимулом для жертвователей.

”

Есть дополнительный аргумент для донора: «Ты оставишь свое имя в веках». Я всегда привожу пример одного крупного университета. У них на кампусе есть знаменитая красная кирпичная стена, хорошо известная по множеству фотографий. На ней ряды золотых табличек с именами доноров. И люди приходят, фотографируются с детьми, внуками около таблички со своим именем. Это достаточно весомый стимул, потому что многие люди, которые заработали денег, хотят и какой-то след оставить. Если не в мировой истории, то, по крайней мере, в истории своей семьи».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов, член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

”

И наши меценаты, мы их стараемся всегда чествовать, очень много им престижа присваивать, рассказывать о них. Это очень для нас важно. Мы в отчетностях стараемся показывать, на что потрачены деньги, будем сейчас усиливать в эту сторону. Мы сейчас сайт пересобираем, чтобы это было максимально открыто, про все проекты и партнеров, чтобы было много-много информации».

Сугрובה Лаура

управляющий директор эндаументов «Рыбаков Фонда»

7.2. НЕ-ПУБЛИЧНОСТЬ ЭНДАУМЕНТОВ

Другая часть экспертов отмечает, что публичность эндаументов должна быть оправдана. При ограниченных ресурсах и отсутствии четкого понимания «выгоды» такой публичности эндаументам следует выкладывать только обязательные сведения о своей деятельности. Платные рекламные кампании в СМИ редко дают существенный «выхлоп», а размещение проектов по пополнению целевого капитала на краудфандинговых платформах неэффективно из-за отсутствия социальной привлекательности и четкой социальной направленности эндаументов (в отличие от конкретных проектов, направленных на помощь уязвимым социальным группам). Также эксперты отмечают, что эндаументы могут избегать излишней публичности из-за конкуренции за доноров (например, за корпоративных жертвователей).



Практически у всех университетов появились свои корпоративные жертвователи, и никто особенно не хочет раскрывать их имена, чтобы другой университет быстренько не победил. Это такая конкуренция за деньги».

Самолётова Алла,

руководитель Аппарата ректора Европейского университета

Формальная отчетность (годовые отчеты, обязательная информация) считается достаточной, если аудитория организации не заинтересована в информации об эндаументе. Перегруженность информацией снижает эффективность коммуникаций с основной аудиторией: для конечных бенефициаров (например, участников программ) бренд материнской организации или проекта важнее, чем упоминание фонда целевого капитала. Публичность целесообразна только при четком контексте и вкладе в конкретные цели (например, фандрайзинг), в противном случае она тратит ресурсы впустую.



Если присутствие в публичном пространстве помогает каким-то прагматичным, понятным земным целям, то, конечно, его надо делать, и оно прекрасно. Если это не важно, например, то достаточно, чтобы была базовая прозрачность. [...] Должен быть контекст, который как-то оправдывает то, что мы пытаемся человеку вдолбить в голову знание про целевой капитал. Если этого контекста нет, зачем перегружать этими лишними знаниями, что это даст? Целевые капиталы — все-таки сложная идея, не нужно знать 20 тысячам старших, которые участвуют в нашей программе, как именно часть этой программы поддерживается на средства целевого капитала, они не поймут, не знают. Не нужно писать в соцсетях и тратить на это зарплату пиарщика, чтобы выходило, не знаю, 10 статей в год непременно про целевой капитал «Старшие», чтобы что? Это никак не повлияет ни на наш фандрайзинг, ни на наших доноров — они это не увидят. Ни на что не повлияет. Нам гораздо выгоднее развивать бренд программы «Старшие», а не бренд целевого капитала, развивать бренд фонда материнского».

Буянова Дарья,

директор ФЦК «Социальные инновации»

7.3. ОЦЕНКА ПУБЛИЧНОСТИ ЭНДАУМЕНТОВ ПО ИТОГАМ ОПРОСА ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ЦК

96 % эндаументов используют какие-либо информационные ресурсы для продвижения по результатам опроса представителей ЦК. Чаще всего командами используется интернет-сайт организации-бенефициара (72 %), интернет-сайт эндаумент-фонда (52 %) и СМИ (47 %) для продвижения эндаумента (см. рисунок 24). При этом 32 % респондентов отметили, что команды эндаумента обращаются к СМИ чаще 1 раза в год и только 11 % делают это реже.

Наиболее крупные эндаументы с ЦК более 113 млн руб. в сравнении с остальными чаще используют СМИ (74 % vs 47 % на всей выборке) и email-рассылки (63 % vs 37 % на всей выборке) как способы продвижения эндаумент-фонда.

На 4 месте по распространенности находятся социальные сети — 39 % респондентов указали такой способ продвижения эндаумента. Из них 33 % используют аккаунт или страницу эндаумента как организации и еще 18 % дополнительно используют аккаунт или страницу в социальных сетях руководителя эндаумента.

Рисунок 24.

Используемые информационные ресурсы для продвижения
Какие информационные ресурсы Вы используете для продвижения эндаумента?
множественный ответ, % от всех опрошенных



На интернет-страницах организаций-бенефициаров или эндаументов, а также в социальных сетях наиболее часто публикуется информация о том, что такое эндаумент и как он работает — эту информацию публикуют 62 % опрошенных. Также достаточно часто публикуется информация о том, как внести вклад в целевой капитал (46 %), и информация о проектах, реализуемых на доход с целевого капитала (43 %) (рисунок 25).

Наиболее крупные эндаументы с ЦК более 113 млн руб. чаще публикуют информацию о жертвователях в сравнении с остальными эндаументами (47 % vs 16 % у остальных эндаументов с меньшим объемом целевого капитала).

Рисунок 25.

Публикуемая информация об эндаументах
Какую информацию Вы публикуете об эндаументе на сайте /
в аккаунте в социальных сетях, помимо обязательных сведений?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Участникам опроса предлагалось оценить текущий уровень медиаактивности своей организации по продвижению эндаумента по шкале от 1 до 5, где 1 — «очень низкий уровень» медиаактивности, а 5 — «очень высокий уровень» медиаактивности.

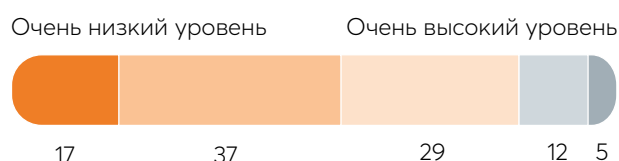
2,5 — среднее значение медиаактивности организаций по продвижению эндаумента, что указывает на общий низкий уровень медиаактивности фондов целевого капитала.

Большинство респондентов (55 %) оценили медиаактивность как низкую — на 1-2 балла из 5, в то время как высокий уровень (4-5 баллов из 5) отметили только 16 % опрошенных (см. рисунок 26). Низкие оценки медиаактивности подтверждают проблему непрозрачности большинства эндаументов в России, а также слабые коммуникационные стратегии эндаументов, которые ведут к низкой информированности об этом финансовом инструменте среди основных стейкхолдеров.

Оценки медиаактивности отличаются у эндаументов с разным объемом целевого капитала. **Наиболее высоко свою медиаактивность оценивали представители крупных эндаументов с ЦК более 113 млн руб.:** высокую медиаактивность (4-5 баллов из 5) отметили 42 % респондентов из крупных ЦК против 9 % у небольших фондов. Это демонстрирует, что масштаб ресурсов коррелирует с инвестициями в рекламу и коммуникационные стратегии.

Рисунок 26.

Оценка уровня медиаактивности
Как бы Вы оценили текущий уровень медиаактивности
Вашей организации по продвижению эндаумента?
один ответ, шкала от 1 до 5, % от тех, кто использует
информационные ресурсы для продвижения эндаумента



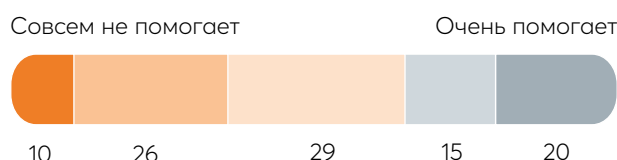
Дополнительно респонденты оценивали, насколько текущая медиаактивность помогает развивать эндаумент, по шкале от 1 до 5 (1 — «совсем не помогает», 5 — «очень помогает»).

Мнения участников опроса разделились почти поровну: 35 % отметили высокую полезность медиаактивности (выбрали 4-5 баллов из 5), тогда как 36 % оценили полезность медиаактивности как низкую (1-2 балла из 5). Еще 29 % выбрали нейтральную оценку «3». Поляризация мнений, а также невысокое среднее значение 3,1 подчеркивает отсутствие консенсуса и подтверждает актуальность вопроса о необходимости или отсутствии необходимости активной публичности эндаумент-фондов. Решение о развитии коммуникационных и информационных кампаний зависит от задач, ресурсов и стратегии каждой организации. Но общий уровень медиаактивности и открытости эндаумент-фондов остается достаточно низким как по результатам опроса, так и по экспертным оценкам в рамках интервью.

Важно отметить отсутствие прямой связи между оценкой уровня медиаактивности по продвижению эндаумента и ее воспринимаемой полезностью. Коэффициент корреляции между этими переменными — 0,3, что указывает на слабую положительную связь. Другими словами, **организации с высокой медиаактивностью не обязательно считают ее эффективной и полезной для развития эндаумента** (рисунок 27).

Рисунок 27.

Оценка полезности медиаактивности
Помогает ли медиаактивность Вашей организации развивать эндаумент?
один ответ, шкала от 1 до 5, % от тех, кто использует
информационные ресурсы для продвижения эндаумента



ГЛАВА 8.

УПРАВЛЯЮЩИЕ КОМПАНИИ И ЭНДАУМЕНТЫ

8.1. РЫНОК УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ

Концентрация капитала у управляющих компаний. Рынок управления активами ФЦК имеет ярко выраженную **олигополистическую структуру**: на середину 2025 года совокупная доля пяти крупнейших управляющих компаний достигает 61,2 % [1].

На середину 2025 года в число лидеров по объему управляемых целевых капиталов входили АО «ТКБ Инвестмент Партнерс»¹⁰ (29 636 млн руб.), ОАО «РОНИН Траст» (20 554 млн руб.), ООО «ТрастЮнион АйЭм» (20 406 млн руб.), «РВМ Капитал» (19 800 млн руб.) и «ТРИНФИКО» (19 578 млн руб.).

Концентрация капитала в сегменте лидеров остается устойчиво высокой. Доля топ-5 управляющих компаний сохраняется на стабильно высоком уровне, демонстрируя устойчивость ядра рынка. Показатель колеблется в диапазоне 59,2–61,2 % на протяжении всего анализируемого периода, что является статистическим подтверждением сформировавшейся олигополистической структуры. После незначительного снижения концентрации в 2024 году (до 59,2 %) в первом полугодии 2025 года наблюдается восстановление позиций лидеров до 61,2 %. Стабильность пула крупных игроков указывает на то, что верхний эшелон становится зрелым и устойчивым. Порог в 10 млрд руб. под управлением стабильно преодолевают 8 управляющих компаний на протяжении всего рассматриваемого периода (с начала 2024 года по середину 2025-го). Это свидетельствует о консолидации позиций сильнейших участников и высоком барьере для входа в этот «клуб».

При этом сравнительный анализ темпов роста активов выявляет нарастающую поляризацию рынка. За полтора года (конец 2023 — середина 2025 гг.) совокупный прирост активов топ-5 УК (+21,9 млрд руб.) в 1,5 раза превысил прирост остального рынка (+14,7 млрд руб.). В первом полугодии 2025 года этот разрыв стал еще более выраженным: прирост активов топ-5 управляющих компаний составил 17,9 млрд руб., тогда как остальные участники рынка суммарно показали прирост всего 6,4 млрд руб. Это означает, что в этот период лидеры росли почти в 3 раза быстрее остального рынка.

Столь значительный разрыв подтверждает эффект «снежного кома»: крупные игроки, обладая репутационным преимуществом и экономией на масштабе, получают непропорционально большую долю новых активов в периоды рыночного ускорения. Данный тренд создает серьезные вызовы для средних и малых управляющих компаний, вынуждая их искать нишевые стратегии развития в условиях усиливающейся конкуренции.

¹⁰ В конце 2025 года «ТКБ Инвестмент Партнерс» прекратила сотрудничество с эндаумент-фондами.

Таблица 8.

Динамика ключевых показателей рынка управляющих компаний, 2023–2025 гг.

Показатель	На 31.12.2023	На 31.12.2024	На 30.06.2025	Изменение за период (12.2023–06.2025)	Ключевые выводы
I. Показатели концентрации (расчет по топ-листам)					
Доля топ-5 УК, % от итога	60,4 % ¹¹	59,2 %	61,2 % ¹²	+0,8 п. п. (стабильно > 60 %)	Рынок высоко концентрирован , что характерно для олигополистических структур: на пятерку лидеров стабильно приходится около 60 % всех активов
Кол-во УК с активами > 10 млрд руб.	8	8	0	0 (стабильно)	Клуб крупнейших игроков стабилен. Порог в 10 млрд руб. устойчиво преодолевают 8 компаний

Рисунок 28.

Управляющие компании
Скажите, пожалуйста, с какой(-ими) управляющей(-ими) компанией(-ями) Вы работаете на данный момент?
множественный ответ, % от всех опрошенных



¹¹ Топ-5 на 31.12.2023: «ТКБ Инвестмент Партнерс», «РВМ Капитал», «ТрастЮнион АйЭм», «ВИМ Инвестиции», «РОНИН Траст».

¹² Топ-5 на 30.06.2025 и 31.12.2024: «ТКБ Инвестмент Партнерс», «ТрастЮнион АйЭм», «РОНИН Траст», «РВМ Капитал», «ТРИНФИКО».

На рисунке 28 приведен список управляющих компаний, с которыми сотрудничают эндаументы, чьи представители участвовали в опросе. Лидером по популярности является «ВИМ Инвестиции» (40 % респондентов), за ней следует «ААА Управление Капиталом» (24 %). Все остальные компании упоминались значительно реже — не более 12 % ответов на каждую.

Представители крупных эндаументов с активами свыше 113 млн руб. значимо чаще выбирали УК «ААА Управление Капиталом» (47 %) и «Регион ЭсМ» (32 %) в сравнении с малыми и средними эндаументами.

8.2. ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ ЭНДАУМЕНТОВ С УПРАВЛЯЮЩИМИ КОМПАНИЯМИ

Выбор управляющей компании

Эксперты отмечают, что команды по управлению ФЦК выбирают управляющую компанию, опираясь на разнообразие предложений на рынке, который значительно расширился за последние годы. В ранний период развития эндаументов управляющих компаний было мало, и выбор ограничивался несколькими крупными банками. Сегодня на рынке присутствует широкий выбор, и команды эндаументов выбирают организацию исходя из собственных критериев. Они обращают внимание не только на финансовые показатели управляющих компаний (например, доходность за последние 5 лет или объем управляемыми активами), но и на качество клиентского сервиса. Важными становятся открытость управляющей компании, понимание специфики работы с эндаументами, качество коммуникации с менеджерами, их готовность объяснять сложные финансовые и юридические вопросы понятным языком, а также способность адаптировать договорные условия под потребности клиента. Команды эндаументов ожидают, что **управляющая компания будет не просто исполнителем, но и партнером**, активно поддерживающим эндаумент в развитии, включая возможную помощь в коммуникациях и фандрайзинговых инициативах.



*Мы смотрим, как у компании устроено взаимодействие с клиентами, как они работают с целевыми капиталами, с маленькими целевыми капиталами. Есть ли отдельно менеджер, как часто, в каком объеме может работать с нами. Понимают ли они, что мы не квалифицированный инвестор, то есть нам нужно рекомендовать, нам нужно проактивно объяснять и предлагать решения, то есть не надо ждать, что мы сами будем мониторить финансовый рынок, приходить, инициировать что-то. То есть **нам нужна управляющая компания-партнер**. [...] Мы смотрим, есть ли возможность у управляющей компании как-то помочь нам с фандрайзингом, вот это сейчас был для нас один из ключевых критериев, потому что мы хотим попробовать несколько новых инструментов, и нам важно, будет ли управляющая компания поддерживать такое (хотя бы гипотетически пока). Что еще? Чисто насколько нам приятно и понятно коммуницировать».*

Буянова Дарья,
директор ФЦК «Социальные инновации»



Для меня, как для человека, который взял на себя ответственность за развитие фонда и за фандрайзинг, очень важно, чтобы управляющая компания содействовала, как минимум,

в определенной мере, привлечению благотворителей. [...] Я пришла к пониманию, что **управляющей компании хорошо бы работать в связке с эндаумент-фондами**».

Лимонова Ирина,

председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу



Я для себя выбирал, скажем так, **сервисный критерий**, насколько управляющая компания готова, насколько она открыта, насколько она доступна и адекватна в том числе. Точнее, даже не сама управляющая компания, а ее представители, в первую очередь менеджеры, с которыми ты ведешь работу».

Свистанов Иван,

директор ФЦК «Добрянка»

Немаловажным фактором выбора управляющей компании также являются и рекомендации со стороны других НКО или партнеров.



На этапе выбора были очень важны рекомендации: что говорят об этой управляющей компании коллеги, которые уже имеют опыт взаимодействия с ней. Например, наша (на тот момент) управляющая компания предоставила рекомендательные письма от Благотворительного фонда AdVita, от Эрмитажа. Но главное, на что мы обращали внимание, — какие результаты управляющая компания показывает, насколько довольны клиенты и как компания с ними взаимодействует».

Лимонова Ирина,

председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу

Представители управляющих компаний тоже указывают на важность публичности, выстраивания репутации и активного взаимодействия с эндаумент-фондами и НКО для привлечения новых клиентов и удержания уже существующих.



К нам приходят, потому что нас знают, у нас есть репутация на рынке, много публичных данных. «ВИМ Инвестиции» управляет почти третью рынка целевых капиталов (130+ эндаументов). Более того, мы участвуем в основных конференциях, связанных с благотворительностью и особенно целевыми капиталами. Наша команда постоянно выступает на различных мероприятиях по развитию рынка от НАЭ, Пензенского Центра знаний и др. Нас выбирают в том числе благодаря рекомендациям действующих клиентов и партнеров».

Персиянов Николай,

руководитель направления по работе с институциональными клиентами,
АО «ВИМ Инвестиции»

Опрос представителей ЦК показал, что выбор управляющей компании (УК) для эндаументов в первую очередь определяется рекомендациями партнеров или других организаций

(32 % респондентов) и внутренними критериями команды по развитию эндаумента (31 %) (см. рисунок 29).

В небольших эндаументах с активами 3–14 млн руб. рекомендациями партнеров пользуются значительно чаще, чем в крупных фондах, — 50 % из них выбрали УК по рекомендациям. Это подчеркивает высокую **зависимость малых эндаументов от внешних сетей доверия** в отсутствие собственных ресурсов для анализа рынка УК (см. таблицу 9).

Рисунок 29.

Как происходит выбор управляющей компании
Каким образом была выбрана УК для эндаумента в Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных

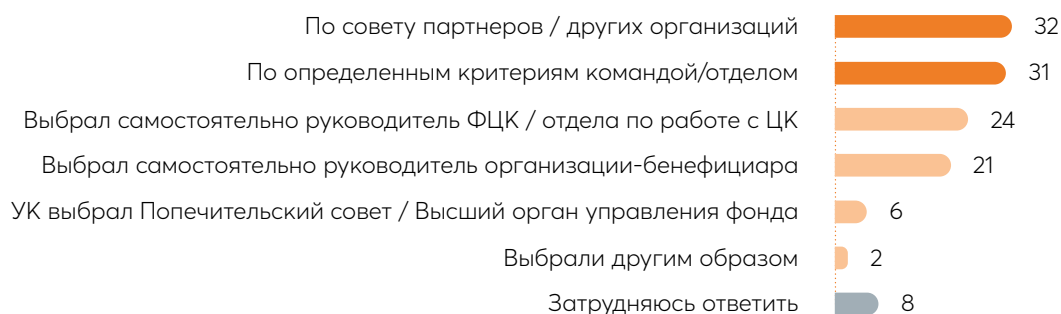


Таблица 9.

Как происходит выбор управляющей компании: распределение по размеру ЦК
Каким образом была выбрана УК для эндаумента в Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных

	ВСЕ эндаументы	Размер ЦК		
		3–14 млн	15– 112 млн	113– 500+ млн
По совету партнеров / других организаций	32	50*	22	11
По определенным критериям командой/отделом	31	23	43	42
Выбрал самостоятельно руководитель ФЦК / отдела по работе с ЦК	24	32	22	5
Выбрал самостоятельно руководитель организации-бенефициара	21	27	17	11
УК выбрал Попечительский совет / Высший орган управления фонда	6	0	9	16
Выбрали другим образом	2	0	4	5
Затрудняюсь ответить	8	2	9	11
База (количество респондентов)	90	44	23	19

*Серым цветом отмечено значение у подгруппы, которое значимо выше на уровне доверительной вероятности 95% в сравнении со значением на всей выборке.

Участники опроса выделили репутацию УК (67 %) и ее опыт работы с целевыми капиталами (66 %) как ключевые критерии выбора управляющей компании (см. рисунок 30). Далее по значимости следуют известность на рынке и рекомендации партнеров (по 47 %). Экономические показатели оказались менее приоритетными при выборке УК: объем активов под управлением

отметили 41 %, а стоимость услуг и доходность прошлых лет — лишь по 33 % опрошенных. Это подтверждает данные интервью: команды эндаументов в первую очередь ориентируются на репутацию УК и качественные факторы (опыт, известность, рекомендации). Такой подход отражает специфику рынка целевых капиталов, где доверие и репутация играют ключевую роль.

Рисунок 30.

Критерии выбора управляющей компании
По каким основным критериям отбиралась УК в Вашей организации?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Делегирование управлением целевым капиталом

Эндаументы склонны доверять УК управление целевым капиталом, не вмешиваясь в инвестиционные решения. Этот подход особенно характерен для фондов с небольшими целевыми капиталами, где вмешательство в управление капиталом считается нецелесообразным.



Мы придерживаемся принципа невмешательства в управление целевыми капиталами. Считаем, что каждый должен концентрироваться на своих профессиональных обязанностях. Таким образом, мы не оказываем влияния на процесс управления. В целом, мы удовлетворены работой управляющих компаний и доверяем им, что, на наш взгляд, является обоснованным подходом. Управление активами должно осуществляться квалифицированными специалистами».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



Я доверяю сейчас управляющей компании, чтобы она начала работу. Понятно, что мы с ними обсудили наши инвестиционные декларации, договоры, прочее. Но сейчас я не готов погружаться в ту работу, которую они начинают делать».

Свиштунов Иван,
директор ФЦК «Добрянка»

Однако доверие и делегирование задач не ведет к полному отсутствию контроля за деятельностью управляющей компанией. Команды эндаумент-фондов следят за тем, чтобы результаты управления целевым капиталом соответствовали среднерыночным показателям, и ожидают от УК регулярной отчетности.



Но мы постоянно отслеживаем деятельность нашей управляющей компании, сравнивая ее показатели с рыночными средними. Эта информация является общедоступной, поэтому мы можем объективно оценивать ее эффективность».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



И мы, даже являясь клиентами одной и той же компании, видим, что у кого-то портфель схожий, а результаты лучше. И, конечно, я задам своей управляющей компании вопрос: а почему так?».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета

В некоторых кейсах, упоминаемых экспертами в интервью, команды эндаументов активно взаимодействуют с управляющими компаниями, обсуждая инвестиционные стратегии и желаемый доход. Как правило, более активное взаимодействие с УК происходит, когда в управлении фондов находятся крупные целевые капиталы.



То есть игра должна быть в двое ворот — и они, и мы. То есть это не должно быть так, что отдал капитал, забыл, все, пускай они там сидят себе и управляют, они профессионалы. Нет, я считаю, что фонды должны не обязательно быть крутыми специалистами в фондовом рынке, и мы такими не являемся, потому что мы не учились этому, но какие-то базовые процессы можно понимать и на вот этом базовом уровне взаимодействовать с управляющей компанией».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета

По результатам опроса представителей ЦК (см. рисунок 31) большинство эндаументов взаимодействуют с управляющими компаниями ежемесячно и чаще (49 %) вне зависимости от размера целевого капитала (значимых различий у подгрупп не наблюдается). Еще 29 % эндаументов взаимодействуют с УК ежеквартально, и только 18 % взаимодействуют раз в полгода и реже.

Рисунок 31.

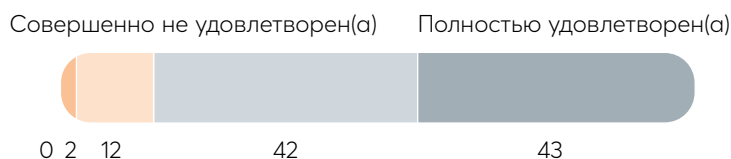
Частота взаимодействия с УК
 Как часто Ваша организация взаимодействует
 с управляющей компанией по вопросам управления ЦК?
 один ответ, % от всех опрошенных



Представители ЦК выразили высокий уровень удовлетворенности взаимодействием с управляющими компаниями (см. рисунок 32): при оценке удовлетворенности от 1 до 5, где 5 — «полностью удовлетворен(а)», 86 % респондентов отметили 4 или 5 баллов. Среднее значение удовлетворенности составило 4,3.

Рисунок 32.

Удовлетворенность взаимодействия с УК
 Оцените уровень удовлетворенности работой УК по шкале от 1 до 5
 один ответ, % от всех опрошенных



Только 18 % представителей эндаументов (16 из 90 опрошенных) отметили проблемы во взаимодействии с управляющими компаниями. Среди них 9 человек представляют крупные фонды с капиталом свыше 113 млн руб. Можно предположить, что крупные эндаументы с длительной историей чаще сталкиваются с проблемами, связанными с УК, из-за повышенных ожиданий и сложностью управления большими портфелями. Наиболее частые претензии касались низкой доходности ЦК, качества коммуникации и оперативности работы УК. Однако почти все респонденты отметили, что данные проблемы были полностью или частично решены после обращения к УК.

8.3. ВЗГЛЯД СО СТОРОНЫ УПРАВЛЯЮЩИХ КОМПАНИЙ

Для управляющих компаний работа с целевыми капиталами НКО зачастую является не столько выгодным коммерческим проектом, сколько социальной и имиджевой инициативой. Особенно это касается небольших эндаументов, обслуживание которых требует значительных ресурсов, но не приносит существенной прибыли.



Для управляющих компаний работа с эндаументами **это по-прежнему не бизнес**, с коммерческой точки зрения, **а социальная и имиджевая история**. Пожалуй, за исключением тех немногих управляющих компаний, у которых один-два, причем крупных, целевых капитала в пуле».

Воронина Роза,
начальник Управления по работе с НКО Департамента
институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом»

При этом обслуживание фондов целевого капитала сопряжено с высокими трудозатратами: ежедневное активное управление портфелем, соблюдение жестких регуляторных норм, аудиты, ведение отчетности и необходимость индивидуального подхода к каждому клиенту.



Потому что УК несет большие расходы на обслуживание портфелей и клиентскую работу. При этом к инвестиционному бизнесу предъявляются очень жесткие требования и ведется постоянный контроль со стороны регуляторов... В частности, существуют большие трудозатраты со стороны инвестиционной команды: активное управление портфелем — это не когда ты купил одну бумагу и «сидишь» в ней 10 лет или купил пай, а когда ты каждый день проводишь сделки».

Воронина Роза,
начальник Управления по работе с НКО Департамента
институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом»

Управление целевыми капиталами осуществляется в рамках договоров доверительного управления с четко прописанными стратегиями и лимитами, что минимизирует необходимость постоянного вмешательства команд по развитию эндаумента в решения управляющей компании. Представители управляющих компаний позитивно оценивают высокий уровень доверия к УК со стороны команд эндаументов и политику «невмешательства» в работу УК. Эксперты подчеркивают неэффективность обслуживания клиентов с частыми запросами на изменения в инвестиционном портфеле, особенно при небольших размерах целевого капитала. Выбор инвестиционной стратегии в данном случае сравним с выбором продукта — клиент выбирает подходящий вариант с учетом рисков и целей, а управляющая компания осуществляет управление в рамках выбранных параметров без необходимости постоянного взаимодействия.



У УК есть перечень инвестиционных продуктов и стратегий, и вы, как клиент, на входе определяете их. И управляющая компания будет действовать в рамках сделанного вами выбора. Вы доверились УК, обсудили все вопросы и выбрали путь. [...] Точнее, наоборот: **обсудили, выбрали, доверили**. Вот так работает доверительное управление... Речь идет, подчеркну, о доверительном управлении. Это не брокерский бизнес, когда по звонку клиента что-то продается или покупается в моменте. С клиентами

закключается договор доверительного управления, где прописываются все необходимые детали: стратегия, инструменты, лимиты, и управляющий самостоятельно принимает решения в рамках этих договоренностей. И это правильно, потому что большинство целевых капиталов по-прежнему мало что понимает в инвестициях».

Воронина Роза,
начальник Управления по работе с НКО Департамента
институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом»

Представители управляющих компаний подчеркивают важность выстраивания «среды доверия», которая формируется благодаря прозрачной и регулярной отчетности, взаимодействию с клиентом, стремлению ответить на все возникающие вопросы со стороны команд эндаументов.



Здесь как раз-таки задача для нас, как управляющих, создать среду доверия с клиентом за счет проведения регулярных встреч с управляющими, регулярной и прозрачной отчетности. Также мы время от времени задаем вопрос, все ли понятно, нужна ли какая-то помощь, и так далее. Это помогает держать руку на пульсе, коммуницировать с клиентом».

Персиянов Николай,
руководитель направления по работе
с институциональными клиентами, АО «ВИМ Инвестиции»

Помимо прямого взаимодействия между командой эндаумент-фонда и управляющей компанией, в процесс может вовлекаться третья сторона — инвестиционные комитеты. Эти комитеты преимущественно формируются при крупных эндаументах, особенно университетских, и включают экономистов, причастных к созданию или управлению фондом, а также, в отдельных случаях, представителей Московской биржи и других специалистов с экономической или инвестиционной экспертизой. Инвесткомитеты могут участвовать в разработке инвестиционного пакета и стратегии управления целевым капиталом. Но представители управляющих компаний отмечают, что наличие инвесткомитетов иногда вызывает проблемы в коммуникации с эндаумент-фондами: члены комитета могут настаивать на инструментах или подходах, неэффективных с точки зрения управляющей компании или противоречащих нормам российского законодательства.



На рынке иногда встречаются внешние советники с нерелевантной экспертизой. Например, был случай, когда консультант работал с эндаументами за рубежом. Он отлично разбирается в международной практике, но не понимает локальных законов и структуры рынка эндаументов в России. Здесь своя законодательная среда, свои ограничения. Такой эксперт убежден в том, что способен грамотно советовать, но фактически его знания об эндаументах не подходят для России, где более узкий набор разрешенных активов, доступных для инвестирования. Поэтому крайне важно внимательно подходить к выбору экспертов для своего эндаумента».

Персиянов Николай,
руководитель направления по работе
с институциональными клиентами, АО «ВИМ Инвестиции»

ГЛАВА 9.

БАРЬЕРЫ РАЗВИТИЯ ЭНДАУМЕНТОВ

Эксперты выделяют несколько ключевых барьеров, препятствующих развитию эндаумент-фондов в России. Их можно классифицировать по уровням влияния: внешние, внутренние инфраструктурные и регуляторные.

Внешние барьеры связаны с макроэкономической и геополитической обстановкой, включая волатильность рынков, уход международных компаний и доноров, инфляцию, снижение доходов бизнеса и другие внешние условия. **Внутренние барьеры**, существующие на уровне отдельных организаций: дефицит квалифицированных кадров, слабая публичность эндаумент-фондов, недостаток сотрудничества между НКО, а также между НКО и бизнесом. **Инфраструктурные барьеры** — системные ограничения, сдерживающие развитие всего рынка целевых капиталов. И **регуляторные барьеры**, которые обусловлены государственным регулированием и законодательством: строгие требования к отчетности, отсутствие налоговых льгот для жертвователей в эндаументы. По мнению экспертов, наиболее остро стоит проблема **«денег и кадров»**, которая включает в себя проблемы с фандрайзингом, привлечением финансирования и нехваткой квалифицированных специалистов.

Данные опроса подтверждают оценки экспертов. **В топ-7 наиболее часто упоминаемых проблем, с которыми сталкивались представители ЦК, входят проблемы, связанные с фандрайзингом и кадрами.** Лидером среди проблем является сложность привлечения пожертвований в целевой капитал — ее отметили 74 % респондентов. К проблеме фандрайзинга также относятся низкий уровень доверия доноров к эндаументу (50 %) и отсутствие налоговых стимулов для доноров (40 %). Среди кадровых вызовов на первом месте по распространенности стоит маленький размер команды или отдела (48 %), за ним следуют нехватка знаний и компетенций (33 %), высокая нагрузка на сотрудников (28 %) и зависимость от ключевого сотрудника или лидера (26 %). Остальные проблемы выбрали менее 20 % опрошенных.

Значимые различия между группами эндаументов касаются двух проблем. Во-первых, **зависимость от одного ключевого донора актуальна исключительно для региональных фондов**: представители московских и петербургских эндаументов не отметили ее вовсе. Во-вторых, **проблемы с управляющей компанией беспокоят только крупные эндаументы с ЦК свыше 113 млн руб.**, фонды меньшего масштаба эту проблему не выделяли (рисунок 33).

Рисунок 33.

Проблемы, с которыми сталкиваются представители ЦК
 С какими основными проблемами Вы сталкиваетесь
 или сталкивались в развитии эндаумента?
 множественный ответ, % от всех опрошенных



Ниже детально анализируются группы барьеров, с которыми сталкивается рынок эндаументов в России (рисунок 34).

Рисунок 34.

Проблемы, с которыми сталкиваются представители ЦК.
(Видоизменяемая диаграмма)



9.1. ВНЕШНИЕ БАРЬЕРЫ

Нестабильная экономическая ситуация и геополитическая обстановка в России выступают ключевыми внешними барьерами развития эндаументов, поскольку входят в противоречие с сутью эндаументов как долгосрочного инструмента с горизонтом планирования в несколько десятков лет. Волатильность финансовых рынков, обесценивание рубля, санкционные ограничения, замкнутость капитала на депозитах и ожидаемое сокращение финансирования социальной сферы со стороны государства и бизнеса смещают приоритеты некоммерческих организаций на срочные нужды — операционные расходы, помощь «здесь и сейчас». Эксперты отмечают, что идея эндаументов как «инвестиции в вечность» сегодня звучит неуместно в условиях непредсказуемости и эмоциональной усталости общества от кризисов. Это тормозит развитие эндаумент-фондов, снижает мотивацию доноров жертвовать в эндаумент-фонды, а организаций — развивать свои эндаументы. Барьер усугубляется **отсутствием доступа к международным практикам и уходом международных доноров и компаний** с рынка. Сфера НКО и связанная с ней сфера эндаумент-фондов в целом рассматриваются сейчас в контексте посткризисного перезапуска.

Сдерживающим фактором является и общая **«неуверенность в будущем»** в стране [22, с. 49]. Потенциальных доноров отпугивает недоверие к экономике государства. Этот барьер усугубляется в условиях глобальной турбулентности, когда даже состоятельные частные инвесторы и бизнес-доноры вынуждены пересматривать свои долгосрочные филантропические стратегии, отдавая приоритет более гибким и краткосрочным инструментам [16, с. 41–43].



Накопление целевого капитала в настоящее время сталкивается с серьезными трудностями. Причина — осознание населением быстрого обесценивания денег. Жертвователи охотнее дают деньги на то, что видно и нужно сейчас, а не на что-то туманное в будущем. В данный момент не самое благоприятное время для привлечения средств. Несмотря на текущее разочарование, эта фаза временна».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



В тех условиях исторических изменений, в которых мы постоянно находимся, говорить о целевом капитале предпринимателям очень странно. У них горизонт планирования — год, и слава Богу, а тут мы говорим — 10 лет, 50 лет, 100 лет и так далее. Для них это звучит нерелевантно реальности».

Французова Снежана,
специалист по маркетинговому
продвижению целевых капиталов



Почему НКО не приходят? Потому что сейчас не самые простые времена. Они заняты операционной, административной и фандрайзинговой нагрузкой, а также осмыслением необычных текущих реалий».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»



Сегодня бюджетное финансирование у вузов есть, и оно хорошее, хотя с каждым годом мы, в принципе, наблюдаем тенденцию некоторого его уменьшения, так скажем, уменьшения не только в деньгах, но и с точки зрения тех направлений, которые охватываются. Задача по расширению внебюджетного финансирования уже не просто стоит на пороге, а уже «стучится» в наши двери».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

Экономическая и геополитическая турбулентность усугубляется культурным барьером.

В России, в отличие от Запада, благотворительность «пока не является общепризнанным элементом социального статуса», а культура эндаументов только зарождается [22, с. 50, 54]. Это особенно характерно для сегмента российских бизнесменов и собственников среднего капитала, чья филантропическая культура находится в стадии формирования и пока ориентирована на более осязаемые, операционные результаты [16].

9.2. ВНУТРЕННИЕ БАРЬЕРЫ

Внутренние барьеры проистекают из ограниченности самих некоммерческих организаций и напрямую связаны с их положением в спектре организационной зрелости («Институт» — «Проект» — «Оболочка»), описанном в Главе 2.

Непрозрачность фондов целевого капитала. Комплекс внешних барьеров, связанных с недоверием к институту эндаументов усугубляется непрозрачностью самих ЦК. Значительный сегмент «молчунов» (34 % ФЦК), выявленный в портрете рынка, является не только следствием, но и причиной углубления кризиса доверия. Массовая непрозрачность фондов лишает потенциальных доноров возможности для рациональной оценки, подпитывая общий скепсис. Таким образом, возникает порочный круг: внешняя нестабильность и недоверие доноров затрудняют привлечение ресурсов, что вынуждает фонды экономить на кадрах и коммуникациях, что, в свою очередь, приводит к их непрозрачности и неэффективности, что еще больше усиливает недоверие доноров.

Базовый дефицит знаний и отсутствие стратегического видения. Фундаментальным внутренним барьером является низкая осведомленность самих НКО о сути, возможностях и требованиях инструмента, которая также частично связана с непрозрачностью самих ЦК. Как отмечала в 2023 году Ксения Обухова: «Многие НКО до сих пор не знают, что такое эндаумент» [50]. Это свидетельствует о сохраняющемся просветительском вызове, который замедляет формирование внутреннего, осознанного спроса на инструмент.

Этот дефицит знаний закономерно трансформируется в отсутствие стратегического видения и готовности к долгосрочной работе. Руководители и органы управления НКО часто «не понимают, что работа над эндаументом требует времени и терпения», ожидая «волшебного горшка с золотом, который решит все проблемы фонда», вместо системной работы [22, с. 19–20]. Непонимание порождает этическую дилемму и конфликт целей внутри организации, особенно в социальной сфере, где противоречие между необходимостью решать сиюминутные проблемы и инвестировать в долгосрочную устойчивость ощущается наиболее остро. Без преодоления этого базового барьера — смены парадигмы мышления с оперативной на стратегическую — создание ФЦК становится формальным актом, лишенным перспективы.

Недостаток кадров. Недостаток квалифицированных кадров, по мнению экспертов, остается одним из наиболее острых внутренних барьеров развития эндаументов в России. Узких специалистов по управлению целевыми капиталами крайне мало, а существующие сотрудники часто работают на полставки, совмещая обязанности в материнской организации, что приводит к перегрузке команд, эмоциональному выгоранию и снижению эффективности.



Но просели, потому что, в принципе, команде стало сложно. Два года мы находились в этом марафоне сбора пожертвований, это эмоционально и технически сложно стало уже. И понятно, что какие-то механизмы, в том числе информационные, они немножко просели».

Свистунов Иван,
директор ФЦК «Добранка»

Работа с эндаументом для большинства фондов остается факультативной нагрузкой, что предопределяет ее вторичность в иерархии операционных задач и системно блокирует формирование профессиональной экспертизы, необходимой для стратегического долгосрочного управления капиталом. Проблема кадров в развитии эндаументов усугубляется отсутствием преемственности и критической зависимости от «единственного двигателя» — личности основателя.

Сложности в фандрайзинге. Команды эндаументов нередко сталкиваются с проблемами в фандрайзинге с целью поиска средств на формирование и пополнение целевых капиталов. Данный барьер связан с некоторыми факторами: 1) низкая осведомленность и недоверие к эндаументам среди доноров и населения в целом; 2) низкий уровень «медийности» рынка эндаументов; 3) недостаток компетенций сотрудников ФЦК в сфере фандрайзинга. Эксперты подчеркивали, что фандрайзеры из НКО-сектора, как правило, не адаптированы к специфике эндаументов: им не хватает навыков привлечения доноров из разных категорий жертвователей, навыков переговоров с бизнесом на языке экономики и цифр, а также эффективной работы с сообществом. Проблема фандрайзинга усугубляется тем, что в отличие от сборов на понятные и эмоционально близкие цели, такие как лечение детей или помощь животным, кампании фандрайзинга по формированию или пополнению эндаументов не находят отклика у широкой аудитории: жертвователи зачастую не понимают ценности долгосрочного инструмента. В свою очередь, в сфере культуры ключевым вызовом для роста ФЦК является устойчивое предпочтение бизнес-доноров спонсировать «яркие проекты с немедленным PR-эффектом». При этом, как отмечают руководители театров, эндаумент как инструмент долгосрочной и «невидимой» поддержки не может конкурировать с возможностями спонсорства, которые предполагают рекламную отдачу [51]. Проблемы, связанные с фандрайзингом, усиливаются общим недоверием к благотворительному сектору и финансовым институтам. В результате организации сталкиваются с непониманием и нежеланием жертвовать в целевые капиталы, что замедляет рост рынка эндаумент-фондов. Например, анализ деятельности Фонда целевого капитала Тихоокеанского государственного университета (ТОГУ) показал, что в 2020 году средний размер пожертвования составлял менее 100 руб., а ключевые коэффициенты рентабельности демонстрировали чистый убыток [31, с. 19]. Несмотря на трудности, эксперты подчеркивают необходимость поиска новых форм вовлечения, чтобы преодолеть эти барьеры.



К сожалению, в целевые капиталы собирать так, как, скажем, на лечение больных детей, крайне сложно. Не выйдет кинуть клич: скиньтесь нам в целевой капитал. Никто не реагирует, просто люди не понимают, что это такое. Когда можно пожертвовать

на ребенка или котенка — это ребенок и котенок. А что такое целевой капитал, большая часть людей не знает. Поэтому приходится работать индивидуально и по большей части с бизнесменами».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

”

Основная трудность заключается в том, что потенциальные меценаты не всегда осознают ценность целевого капитала или не готовы его пополнять. Однако мы не останавливаемся перед этим вызовом и активно ищем новые, креативные решения».

Добросолец Светлана,

директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»

”

У нас трудность была в том, что — да, в принципе, мне кажется, все с этим сталкиваются, — что не понимают, что это за механизм, сталкиваются с недоверием, вообще с недоверием к благотворительному сектору. Плюс недоверие к финансовым институтам, плюс вообще низкая грамотность финансовая, правовая. Вот это все в кучу складывается, и в итоге сложности начинаются в объяснении, в вовлечении. И мне кажется, это у всех история такая».

Свистунов Иван,

директор ФЦК «Добрянка»

”

Сейчас в России все краудфандинговые сборы на благотворительность не идут на пополнение целевых капиталов. Краудфандинговые площадки не заточены под целевые капиталы, на них все сборы направлены на прямую помощь, короткие или быстро реализуемые проекты».

Пантелеева Людмила,

директор эндаумент-платформы «Филантроп»

”

Это в первую очередь фандрайзинг, конечно, то есть он кардинально отличается от фандрайзинга на кошечек, больных детей и, не знаю, хосписов. То есть тут так вот не крикнешь селебрити: давайте денег в целевой капитал соберем. Это надо уже идти к тем людям, которые с вами давно работают, которые вам полностью доверяют».

Шарипков Олег,

руководитель Пензенского Центра знаний
по целевым капиталам

«Ловушка трех миллионов»: Сложность в фандрайзинге нередко ведет к тому, что необходимость собрать минимальный капитал в 3 млн руб. за ограниченный срок является серьезным психологическим и финансовым барьером, особенно для небольших региональных НКО [22]. Эксперты, включая представителей Благотворительного фонда Владимира Потанина,

определяют это как системную проблему: многие организации, создав юридическую оболочку ФЦК, оказываются неспособны собрать необходимую сумму и фактически «засыпают», не начиная операционной деятельности [46]. Именно этот барьер во многом объясняет феномен значительного сегмента неработающих «молчунов» на рынке.

Ориентация на краткосрочные горизонты планирования и отсутствие стратегий развития.

Как уже было описано в Главе 6, для большинства ФЦК доминирующим остается годичный цикл планирования и оценки результатов, что является прямым наследием операционной логики их организаций-учредителей. Такой подход, ориентированный на решение текущих задач, противоречит самой сути «вечного» инструмента и создает системное препятствие для внедрения долгосрочных инвестиционных стратегий, рассчитанных на десятилетия. Более того, в эндаументах зачастую отсутствуют утвержденные формализованные стратегии их развития, фонды в текущих условиях нередко работают «по инерции» на основе существующих проектов.

Ориентация НКО на краткосрочные государственные гранты. Барьером развития эндаумент-фондов может являться и нежелание руководителей и команд НКО изучать информацию об эндаументах и внедрять такой инструмент в деятельность НКО. Это нежелание может быть связано не только со слабой информированностью об эндаументах, но и с ориентацией российских НКО на краткосрочные государственные гранты как основные источники финансирования.



Сейчас же все подсели на президентский грант. То есть в России нет иного источника финансирования НКО, только президентские гранты. И вообще больше никто ни о чем не думает. Ну, пишем и пишем, пишем и пишем».

Шарипков Олег,
руководитель Пензенского Центра знаний
по целевым капиталам

Высокие расходы на содержание эндаумент-фонда. Существенным барьером развития эндаументов является несоответствие между долгосрочной природой инструмента и высокими ежегодными затратами на его содержание. Даже успешно сформировав минимальный капитал, небольшие фонды сталкиваются с барьером высоких операционных издержек (комиссии УК, затраты на инфраструктуру), которые могут съедать весь инвестиционный доход, создавая структурное препятствие для фондов с активами менее 70 млн руб. [40]. Административные расходы на поддержку деятельности эндаумент-фонда становятся окупаемыми только при большом размере целевого капитала, тогда как у небольших эндаументов источники покрытия издержек крайне ограничены, что тормозит их дальнейший рост.



Важным структурным барьером стало несоответствие между долгосрочной природой целевого капитала и высокими операционными издержками на его содержание. Целевой капитал — это инструмент, рассчитанный на десятилетия, однако ежегодные расходы на поддержание деятельности НКО и ее фонда целевого капитала не окупаются при размере капитала менее 50–100 млн руб. Источники покрытия административных затрат крайне ограничены, что создает порочный круг: небольшой капитал не может покрыть расходы на свое обслуживание, что тормозит его рост».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»

Эксперты также отмечают, что для некоторых НКО «стоимость работы» с эндаументом и затраты на его содержание могут быть гораздо выше, чем затраты и усилия, потраченные на поиск других источников финансирования. Например, наличие стабильной сети благотворителей может быть более эффективным источником финансирования, чем доход от эндаумента. Эта особенность частично может объяснять постепенное распространение небольших эндаументов в регионах России: если столичные НКО чаще опираются на крупных доноров, то региональные НКО в большей степени зависят от государственных краткосрочных грантов, и развитие собственных эндаументов для них оказывается более выгодной стратегией.



Некоторые крупные московские НКО скептически настроены. Почему? Потому что у них стоимость привлечения денег низкая. Что я имею в виду? Условно, у руководителя есть контакт среди селебрити. Он говорит: а вот нам, не знаю, больным на койки не хватает. И эти все написали в соцсети, и через три дня у них там койки все появились. Стоимость привлечения денег низкая. Стоимость работы с эндаументом, она выше у них, чем стоимость привлечения денег. В регионах ровно наоборот все: стоимость привлечения денег огромная, за исключением президентских грантов. И поэтому как раз целевых капиталов стало больше создаваться на периферии, чем в Москве».

Шарипков Олег,
руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

Недостаток сотрудничества и коммуникации в НКО-секторе. Некоторые эксперты выделяли еще один внутренний барьер — слабое развитие сотрудничества между некоммерческими организациями, бизнесом и другими институтами, что тормозит развитие эндаумент-фондов. Так, НКО нередко демонстрируют дефицит навыков эффективного взаимодействия внутри сектора и с бизнес-сообществом, что приводит к взаимному непониманию и отсутствию доверия. Бизнес воспринимает НКО как недостаточно компетентных партнеров в вопросах финансовых инструментов. С точки зрения экспертов, эта «пропасть» в доверии требует специальных «мостов»: авторитетных посредников, которые могли бы организовывать обучающие программы и переговорные школы для НКО и бизнеса для стимулирования их партнерства. Без таких инициатив НКО рискуют остаться в изоляции без возможности привлечь финансовые ресурсы со стороны крупных доноров для развития эндаументов.



Я вижу, что некоммерческие организации в целом вообще не умеют разговаривать ни между собой, ни тем более с бизнесом. Они разговаривают как глухой со слепым. И я уже много лет тычусь во все фонды и говорю: пожалуйста, давайте сделаем школу переговоров для некоммерческих организаций. Ее не существует в природе, сейчас это сферический конь в вакууме. Всем бы хотелось, но никто не может это поднять, более того, никто не собирается это делать... С бизнесом нужно говорить иначе — серьезнее, увереннее, профессиональнее. Для многих компаний региональные НКО не выглядят авторитетными собеседниками в теме денег, управления и долгих инструментов. Налицо дефицит доверия — это пропасть, которую некоммерческие организации в своем текущем состоянии перепрыгнуть не могут, я точно об этом говорю, и не смогут, они будут туда падать. Нужен мостик. Поэтому здесь очень нужен кто-то, кто сможет стать мостостроителем между сектором и бизнесом. Мне кажется, такую роль могли бы играть крупные инфраструктурные фонды, будь то Фонд Потанина или другой, — в том числе через обучение и специальные форматы для бизнеса».

Французова Снежана,
специалист по маркетинговому
продвижению целевых капиталов

Внутренние барьеры образуют второй порочный круг: отсутствие стратегического видения и знаний не позволяет привлечь или выделить достаточные ресурсы (кадры, время, экспертизу). Нехватка ресурсов приводит к неэффективному управлению и фиксации на краткосрочном горизонте. Это, в свою очередь, не дает организации выйти на новый уровень зрелости, где могли бы быть сформированы и стратегическое видение, и профессиональная команда.

9.3. ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ БАРЬЕРЫ

Помимо барьеров на уровне отдельных организаций, анализ указывает на системные ограничения, сдерживающие развитие всего рынка целевых капиталов и препятствующие разрыву описанных «порочных кругов».

Региональное неравенство. Развитие инструмента сдерживают также институциональные и географические факторы. Как уже отмечалось в Главе 1, 51 % всех ФЦК сосредоточен в Москве, Московской области и Санкт-Петербурге. Такая гиперконцентрация в столичных центрах свидетельствует о том, что развитие рынка зависит не только от общей экономической ситуации, но и от наличия развитой финансовой и экспертной инфраструктуры, критической массы потенциальных доноров (крупного бизнеса, состоятельных выпускников) и культурных институтов. Это создает структурный разрыв в доступности инструмента долгосрочной устойчивости для НКО в значительной части субъектов РФ.

Дефицит инфраструктуры. Развитие рынка сдерживается неразвитостью поддерживающей экосистемы. Это выражается в недостатке специализированных образовательных программ и консультационных услуг, адаптированных под потребности и бюджет региональных НКО и их эндаументов, а также в дефиците управляющих компаний, чьи инвестиционные стратегии и коммуникация были бы глубоко адаптированы под долгосрочные цели и этические ограничения некоммерческого сектора [58].

Слабая образовательная база. Эксперты отмечают, что сегодня не хватает системного обучения базовым процессам управления эндаументами, а существующие центры знаний иногда оцениваются как устаревшие, поскольку их программы формировались в 2010-х гг. и отражают не все текущие реалии. В результате новые эндаументы не запускаются, а существующие стагнируют. Эксперты подчеркивают необходимость создания специализированного образования с акцентом на ключевые компетенции — переговорные навыки, организационную культуру и бизнес-коммуникацию — для превращения эндаументов в полноценный профессиональный инструмент.

”

У нас все равно нет пула профессионалов целевого капитала».

Самолётова Алла,
руководитель Аппарата ректора
Европейского университета

”

Не хватает профессионалов в этой сфере, то есть кадровый вопрос, он тоже стоит довольно остро в повестке».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Есть вопросы с кадрами. Если функционал фандрайзера в НКО всем понятен, то каким должен быть квалифицированный фандрайзер в фонде целевого капитала, — пока это не откалиброванная до конца мысль. И главное, где его найти? Если взять фандрайзера просто из НКО, сможет ли он привлекать средства в целевой капитал?»

Пантелеева Людмила,

директор эндаумент-платформы «Филантроп»



На самом деле, наверное, операционное управление, то есть с чего начать, как выстроить процессы, кому что поручить. То есть даже руководителю фонда, ему надо где-то этим базовым процессам обучиться, он этого не знает. Он, например, имеет неправильное представление, ошибочное представление».

Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета



Но вопрос компетенций — вообще вопрос, который не снимается в секторе, вообще. [...] Если мы говорим про социальный сектор, то вопрос развития компетенций, развития командного состава, это вопрос, который никогда не является праздным. Почему? Потому что мы не можем платить много денег. Соответственно, у нас высокая ротация кадров вообще бывает, за редким исключением, не все фонды, но большинство из них. Поэтому, конечно, профессионализация команды — это очень активный, очень такой триггерный момент».

Задирако Татьяна,

исполнительный директор Благотворительного фонда поддержки и развития социальных программ «Социальный навигатор»

Низкий уровень медийности и низкая общественная осведомленность. Несмотря на констатируемый в Главе 1 умеренный рост количества публикаций в СМИ и постов в социальных медиа, посвященных целевым капиталам в 2022–2024 гг. [19], этот прирост не меняет общей картины периферийности темы. Как отмечает генеральный директор Благотворительного фонда Владимира Потанина Оксана Орачева, целевые капиталы упоминаются менее чем в 1 % публикаций о некоммерческом секторе, что не позволяет сформировать широкое понимание и доверие к инструменту [58]. Многие стейкхолдеры не знакомы с механизмом работы эндаументов, что вынуждает объяснять инструмент с нуля при каждом обращении к потенциальным донорам. Низкая информированность напрямую перерастает в недоверие: эндаументы могут восприниматься как сомнительный или сложный механизм, вызывающий подозрения в нецелевом использовании средств или попытках уклонения от налогов. В результате инструмент остается недостаточно распространенным, а фандрайзинг на его развитие осложняется. Эксперты отмечают дефицит публичных историй и обсуждений эндаументов, которые могли бы повысить узнаваемость инструмента.



Идея целевого капитала стала сильно более распространенной. Но тем не менее не сильно более популярной, с моей точки зрения. Каждый раз, придя к какому-то предпринимателю и пытаясь попросить его поучаствовать в этом деле, приходится объяснять с нуля. Почти

не бывает, что приходишь к человеку, говоришь ему: вот — целевой капитал, а он в ответ: да, знаю, рассказывай мне, для чего вы его создали. Нет, приходится с самых азов объяснять, что такое целевой капитал. Задача непростая».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»



Люди абсолютно не понимают инструмент и часто боятся даже услышать об эндаументе как о некоем инструменте, который каким-то чудом собирает пожертвования непонятно с кого и непонятно как в будущем их его тратить».

Толмачева Ирина,

заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Мне кажется, нам не хватает как раз вот публичных историй и публичного обсуждения, не обязательно на всю страну; это может быть и в сообществе, вокруг какого-то проекта или институции».

Мисютина Вероника,

руководитель направления социальных инициатив
Центра устойчивого развития Школы управления «Сколково»



Многие потенциальные благополучатели, НКО, в том числе учреждения культуры, не знают о существовании этого инструмента, а потенциальные доноры воспринимают как прерогативу крупных столичных фондов. Превалирует запрос на сиюминутный эффект, тогда как суть эндаумента — в создании финансовой поддержки и «бюджета» для развития на десятилетия вперед. Важно объяснять, что это инструмент долгосрочной устойчивости и независимости, а не замена операционному финансированию».

Пантелеева Людмила,

директор эндаумент-платформы «Филантроп»

Проблема отсутствия единой методологии измерения и оценки рынка. На данный момент существует два разных подхода к подсчету: один основан на данных от управляющих компаний, другой — на реестрах юридических лиц. «Разный фокус показывает разные рынки», что приводит к несовпадающим оценкам ключевых показателей и не позволяет сформировать надежную, сопоставимую картину для доноров, регулятора и самих фондов [63].

I. Подход на основе данных управляющих компаний (УК)

Этот подход, агрегируемый Национальной ассоциацией эндаументов (НАЭ), дает оперативный финансово-динамический срез рынка. Он позволяет отслеживать рост объемов активов, находящихся в доверительном управлении, и общее число договоров, обеспечивая высокую степень верификации данных. Однако он обладает двумя критическими системными ограничениями:

- Статистическое дублирование: одна и та же НКО, размещающая активы в нескольких УК, учитывается в данных НАЭ по каждой учетной записи в УК как «уникальный клиент». Например, если одна крупная организация распределила свои активы между тремя УК, в сводной статистике НАЭ она будет отражена трижды. Это делает показатель «уникальных клиентов» суммой учетных записей в отчетности УК, а не количеством реальных организаций-благополучателей, что является его принципиальным методологическим ограничением.
- «Слепая зона» по правовым формам и стадиям: данные не различают, принадлежат ли активы специализированному ФЦК или «внутреннему» капиталу НКО, а также не учитывают средства, собранные на формирование капитала, но еще не переданные в управление УК.

II. Подход на основе реестров юридических лиц (ФЦК)

Этот подход, представленный ручными базами данных, составленными из открытых источников, дает структурно-качественный срез рынка. Он позволяет оценить его стратификацию (выделить «ядро», массовый сегмент, «молчунов»), проанализировать правовые формы и публичную активность фондов. Его фундаментальные недостатки — неполнота, риски недостоверности (на основе открытых данных, а не верифицированной отчетности УК) и оторванность от реальных финансовых потоков:

- Невидимость платформ: зонтичные (платформенные) фонды, аккумулирующие капиталы множества НКО в одном юридическом лице, могут исказить структуру рынка при попытках его анализа.
- Отсутствие финансовой привязки: реестры не содержат данных о распределении по УК и динамике доходности, что делает невозможной оценку экономического веса и эффективности отдельного фонда.

Таким образом, рынок целевых капиталов лишен единого «языка» измерения. НАЭ видит деньги и динамику, но не видит структуры, дублируя объекты учета. Ручные реестры видят структуру, но не видят денег и оперативной динамики. Между этими слоями отсутствует аналитический «мост», что делает невозможным построение целостной, непротиворечивой и пригодной для стратегических решений модели рынка. Невозможно достоверно сопоставить конкретный фонд из реестра с его финансовым следом в данных УК или оценить, как структурные изменения влияют на агрегированные финансовые показатели.

Более того, до недавнего времени существовало расхождение по двум ключевым общим количественным показателям в базах данных: числу целевых капиталов и объему рынка — их данные должны сходиться. Так, по итогам 2023 года оценки двух источников существенно расходились: НАЭ оценивала совокупный объем активов в 143,2 млрд руб. при 355 целевых капиталах, тогда как база Пензенского Центра знаний по целевым капиталам фиксировала 134,7 млрд руб. и 230 ФЦК¹³. Разница в 8,5 млрд руб. по объему и 125 единиц по количеству ЦК ставила под вопрос достоверность каждого из источников в отдельности и делала невозможным формирование единой аналитической картины.

Однако по итогам 2024 года произошло значительное улучшение. Расхождение в оценке общего объема активов сократилось до 0,5 млрд руб. (155,6 млрд руб. у НАЭ против 155,1 млрд руб. в базе Пензенского Центра знаний по целевым капиталам), а оценки количества целевых капиталов также сблизились (406 против 391). Это сближение, вероятно,

¹³ При удалении из базы дубликатов организаций.

свидетельствует об изменениях в подходах к сбору данных. С одной стороны, ручные реестры ФЦК стали более тщательными. С другой — методика сбора и представления данных НАЭ также существенно эволюционировала, что наглядно видно при сравнении ее ежегодных отчетов. Так, в отчете за 2022 год ассоциация представляла данные лишь от 13 управляющих компаний по двум основным показателям (объем активов и количество ЦК). К 2025 году реестр НАЭ расширился до 23 УК, а набор показателей стал значительно детальнее, включив данные о количестве уникальных клиентов и полугодовой динамике, что повысило полноту и точность агрегированной статистики. Таким образом, хотя два источника фиксируют разные аспекты рынка (финансовые потоки и организационную структуру), их конвергенция по двум ключевым метрикам — общему объему активов и числу целевых капиталов — в 2024 году позволяет считать оба набора данных репрезентативными и отражающими реальную картину. Это повышает общую достоверность наблюдаемых трендов.

Несмотря на конвергенцию данных в 2024 году, **сохраняющийся методический разрыв и отсутствие единой многомерной системы оценки остаются системным институциональным барьером**. Пока мировая практика движется к комплексной оценке эффективности эндаументов (финансовые результаты, социальное воздействие, долгосрочная устойчивость), российский рынок находится в процессе решения базовой задачи — согласования метрик для измерения собственных размеров.

Этот дефицит искажает восприятие рынка всеми его участниками: регулятор лишен четкой картины для разработки политики, доноры — надежных данных для оценки эффективности, а сами фонды — инструментов для объективного бенчмаркинга и доказательства своей ценности.

Таким образом, фундаментальная неразвитость согласованной системы измерений выступает одним из ограничителей для перехода российского рынка целевых капиталов от фазы фрагментарного роста к этапу зрелого, стратегически управляемого развития.

Несформированность экосистемы и двойственная роль государства. Успешное развитие рынка требует построения полноценной «тройной спирали» (НКО-бизнес-государство), где каждый участник вносит свой вклад: НКО — миссию и проекты, бизнес — капитал и управленческую экспертизу, государство — стабильные и стимулирующие правила игры. В России эта экосистема остается фрагментированной, а ключевым недостающим элементом выступает именно согласованная, предсказуемая и стимулирующая роль государства.

Исторически жесткие законодательные нормы (например, требование расформировать ЦК при недоборе суммы) сами выступали значимым институциональным барьером, сдерживавшим создание новых фондов. Сравнение с зарубежными аналогами подчеркивает этот дефицит стимулов. Так, китайская модель, допускающая возврат имущества учредителю, или казахстанская система с жесткой привязкой расходов к программам, предлагают дополнительные гарантии или четкие операционные рамки. Российская правовая модель, не предлагая аналогичных решений, оставляет фонды в условиях структурной неопределенности [54].

Однако в последние годы, особенно в кризисные периоды, прослеживается позитивная эволюция регулятора в сторону большей гибкости. Решения, подобные мораторию на жесткие нормы о расформировании, позволили сохранить доверие к инструменту и предотвратить отток капитала, демонстрируя потенциал государства выступать в роли стабилизатора и катализатора рынка [58].

Таким образом, текущая двойственность роли государства — от источника барьеров и неопределенности к источнику стабильности — отражает переходный этап формирования экосистемы. Для ее окончательного становления и привлечения корпоративного капитала, чувствительного к рискам, критически важно не только закрепить гибкую регуляторную модель,

но и рассмотреть внедрение позитивных стимулирующих механизмов, которые сделают инструмент конкурентоспособным на международном фоне.

9.4. РЕГУЛЯТОРНЫЕ БАРЬЕРЫ

Также важно выделить указанные экспертами регуляторные барьеры, связанные с законодательством о целевых капиталах, которые тормозят развитие эндаументов в России из-за наличия юридических противоречий, избыточной бюрократии и отсутствия налоговых стимулов. В первую очередь, в интервью приводились **примеры несогласованности законодательных норм** или их «непрозрачности» для интерпретаций. Противоречия обсуждались на примере юридических неясностей с условиями и процедурами расформирования целевых капиталов, несостыковок между 275-ФЗ о целевых капиталах и 135-ФЗ о благотворительной деятельности, «нерабочих» правовых норм по недвижимости в сфере целевых капиталов, отсутствия четкого определения «профессионального» спорта при создании эндаументов в области спорта или на примере вопросов о количестве управляющих компаний при слиянии или дроблении целевых капиталов. Эти пробелы в законодательстве запаздывают за рыночной практикой, создавая юридические риски, что усложняет управление фондами целевых капиталов, особенно для новых игроков.



Вот появился эндаумент в спорте, и мы вдруг поняли, что бывает сложно, например, разделить, а профессиональный ли это спорт или любительский — у нас сейчас закон о целевом капитале четко говорит, что в сфере профессионального спорта не может быть целевой капитал сформирован, то есть организации профессионального спорта находятся за рамками закона. А где, собственно говоря, та грань между профессиональным и любительским? Это ведь определяется комплексом факторов, включая цели участия, уровень подготовки, характер соревнований, финансирование и так далее».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Серьезной проблемой остаются нерабочие нормы, касающиеся недвижимости. Процедуры получения имущества в качестве взноса в капитал, управление и его продажа законодательно не проработаны, что делает этот потенциально важный актив практически «токсичным» для эндаументов».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»



Очень непрозрачно пока обстоит дело с расформированием целевого капитала. У нас есть описанные в законе условия расформирования целевого капитала, но они не до конца проясняют — а что, например, считается достижимой целью? Когда мы можем сказать, что цель формирования целевого капитала достигнута, что является критерием этого достижения? Что делать, если организация со временем поменяла свой профиль?»

Самолётова Алла,
руководитель Аппарата ректора Европейского университета



Если мы хотим стимулировать развитие этой сферы, то текущее регулирование и создание благоприятных условий для целевых капиталов явно запаздывают».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»

Второй регуляторный барьер — **избыточная отчетность**, существенно усиливающая административную нагрузку на эндаумент-фонды и НКО в целом. Эксперты отмечают, что организации перегружены административной работой и сдачей отчетных материалов для разных институций, что скорее «плодит» бюрократию вместо прозрачности. Этот барьер особенно критичен для малых НКО с ограниченными кадровыми и финансовыми ресурсами, где стартовые административные требования делают процесс создания фондов целевых капиталов крайне сложным, усугубляя разрыв между крупными и мелкими игроками сектора. Регистрация специализированного фонда описывается как длительный процесс согласований с Минюстом, требующий помощи экспертов [22, с. 25].



Процедуры создания и управления эндаументами избыточно бюрократизированы. Например, часто возникает дублирование: одно и то же решение сначала принимает совет по использованию целевого капитала, а затем его же утверждает высший орган управления фонда. Эта избыточность отнимает время и ресурсы, которых у молодых фондов и так крайне мало, особенно на фоне трудоемкого процесса фандрайзинга».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»



Любая НКО правда очень много отчитывается. Отчеты в Минюст, бухгалтерская и налоговая отчетности, мониторинги регуляторов, министерств и комитетов. Мы заполняем очень много форм, часто что-то дублируется, многие сведения приходится вносить вручную. На это уходит достаточно много усилий и времени. А еще никто не отменял отчеты перед донорами. Мне кажется, вводить еще какой-то новый обязательный отчет избыточно».

Самолётова Алла,
руководитель Аппарата ректора Европейского университета

Третий регуляторный барьер связан с **отсутствием налоговых льгот для жертвователей**, что снижает привлекательность пожертвований в эндаументы для доноров, усложняет фандрайзинг и уменьшает приток капитала в целевые капиталы.



Например, налоговое стимулирование для юридических лиц — жертвователей эндаументов, — очень сильно не хватает этой льготной категории. То есть эндаументы не признаны социально ориентированными НКО, соответственно, юридические лица, которые жертвуют в эндаументы, они не имеют права подавать льготу на налог на прибыль. Отсутствует налоговое стимулирование. Отсутствуют программы мотивирующего софинансирования. То есть хочется какой-то поддержки именно для категории эндаументов».

Булыгина Мария,
директор ФЦК Томского государственного университета



Отсутствие комплексных налоговых стимулов — фундаментальный барьер для развития эндаументов. Для частных лиц существующие льготы недостаточны, особенно для мотивации крупных, значимых пожертвований. [...] Для компаний стимулы фактически отсутствуют: внесение средств в целевой капитал не дает преференций по налогу на прибыль, что радикально сужает круг корпоративных доноров».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»

9.5. БАРЬЕРЫ КАК ЗВЕНЬЯ ЗАМКНУТОГО КРУГА

Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что барьеры развития российских ФЦК не являются разрозненными препятствиями. Они образуют **единую систему взаимосвязанных и взаимно усиливающих ограничений**, формирующую устойчивый «замкнутый круг».

Внешняя среда (макроэкономическая нестабильность, недоверие и неуверенность в будущем, разрыв международных связей) создает неблагоприятные стартовые условия. Это порождает и усугубляет **внутренние слабости** организаций: дефицит стратегического видения, ресурсов и ключевых компетенций, что приводит к появлению непрозрачных, неэффективных фондов («молчунов»). Массовое присутствие таких фондов, в свою очередь, подпитывает **системные проблемы**: углубляет кризис доверия, консервирует неразвитость инфраструктуры и экспертизы, оставляет тему на периферии общественного внимания. Это завершает круг, еще больше ужесточая первоначальные внешние условия.

Разрыв этого круга не может быть достигнут за счет точечных усилий по преодолению одного барьера. Он требует **синхронных, системных действий на всех уровнях**: от эволюции регулирования в сторону большей гибкости и стимулирования — к масштабной просветительской работе с донорами и НКО; и от целевых программ развития кадрового потенциала — к внедрению стандартов прозрачности и эффективной коммуникации внутри самих фондов. Успех будет определяться не количеством созданных юридических оболочек, а **качественным сдвигом в культуре управления долгосрочными активами** во всем некоммерческом секторе, что позволит инструменту целевого капитала реализовать свой трансформационный потенциал.

ГЛАВА 10.

МЕРЫ ПОДДЕРЖКИ И СТИМУЛЫ РАЗВИТИЯ

На основе анализа четырех категорий барьеров, организационных моделей эндаументов, их кадрового потенциала и стратегических дилемм, а также с учетом новых данных о состоянии сектора, можно систематизировать ключевые потребности фондов целевого капитала и сформулировать консолидированный запрос на поддержку. Он охватывает **три уровня**: (1) **развитие индивидуальных компетенций**, (2) **организационное укрепление** и (3) **системные изменения**.

Приоритетным направлением является системное просвещение и информирование о целевых капиталах среди сотрудников НКО, бюджетных организаций, государственных служащих, доноров и широкой общественности. Для сотрудников эндаумент-фондов вместе с информированием также крайне важно получать специальное образование или проходить обучение по управлению эндаументами. Дополнительно рекомендуется введение налоговых преференций для жертвователей, расширение пула инвестиционных инструментов и усиление грантовой поддержки эндаумент-фондов. Наконец, сами эндаумент-фонды могут способствовать росту через внутренние меры: активная работа по усилению фандрайзинга, расширение пула потенциальных доноров, усиление прозрачности и открытости работы эндаументов, их публичности для повышения доверия к эндаумент-фондам и привлечению в них капитала.



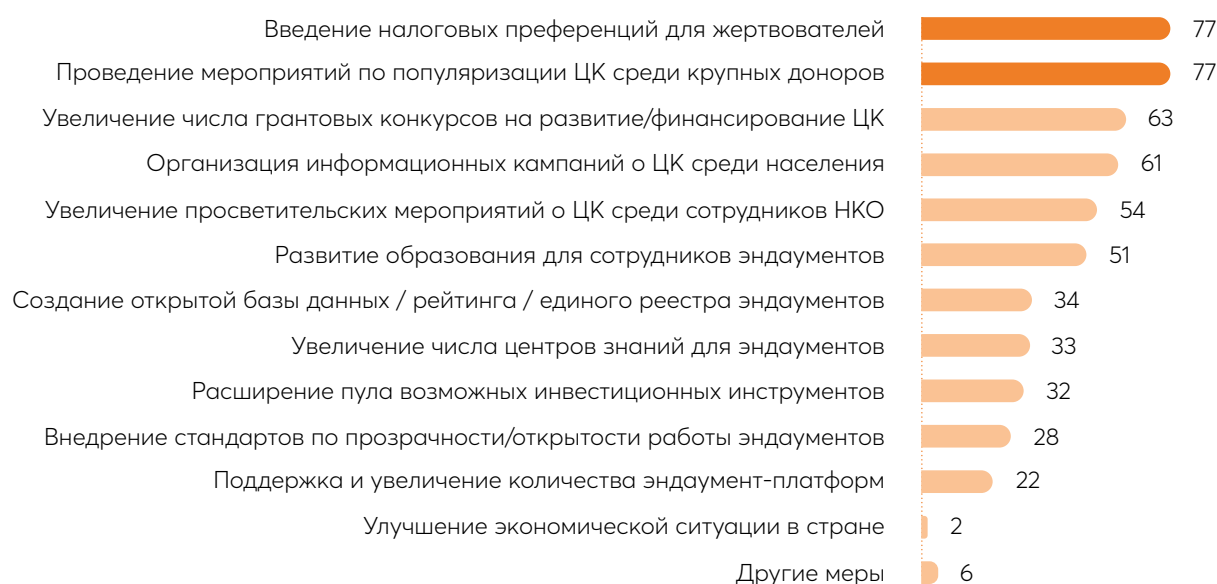
Просвещение и продвижение, налоговое и неналоговое стимулирование, вопросы инвестирования, кадровые вопросы — вот эти направления требуют очень пристального внимания».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

Мнения экспертов подтверждаются данными опроса представителей ЦК. **Введение налоговых преференций для жертвователей и проведение мероприятий по популяризации эндаументов среди крупных доноров рассматриваются как наиболее актуальные меры поддержки эндаументов в России — их выбрали 77 % опрошенных.** Также популярными мерами поддержки являются увеличение числа грантовых конкурсов по развитию и финансированию ЦК (63 %), организация информационных кампаний об эндаументах среди населения (61 %), увеличение просветительских мероприятий об эндаументах среди сотрудников НКО (54 %) и развитие профессионального образования для сотрудников эндаументов (51 %) (рисунок 35).

Рисунок 35.

Меры поддержки эндаументов
На Ваш взгляд, какие мероприятия и меры могут
помочь в развитии рынка эндаументов в России?
множественный ответ, % от всех опрошенных



Ниже более подробно описываются **категории мер поддержки**, которые были выделены в результате кабинетного, качественного и количественного этапа исследования:



Развитие профессиональных компетенций сотрудников ФЦК



Организационное укрепление образа эндаументов и поддержка их функционирования



Системная поддержка в области популяризации, финансирования и ведения эндаумент-фондов

10.1. РАЗВИТИЕ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ КОМПЕТЕНЦИЙ

Развитие специализированного образования и обучения. Одной из ключевых мер поддержки развития эндаумент-фондов является создание специализированных образовательных программ и курсов для сотрудников эндаумент-фондов. Такие инициативы должны охватывать базовые аспекты операционного управления — от административных процедур и бухгалтерского учета до юридических аспектов запуска фонда, — что особенно актуально на стартовом этапе, когда отсутствие компетенций тормозит создание новых эндаументов. Ежегодные стажировки, семинары и центры знаний позволяют формировать квалифицированных специалистов. Эксперты подчеркивают приоритетность данного направления поддержки, поскольку системное обучение устраняет барьеры входа, снижает риски ошибок и способствует масштабированию сектора, превращая эндаументы в доступный инструмент устойчивости для широкого круга организаций.

Хотя на сегодняшний день существуют отдельные образовательные программы и курсы по управлению целевыми капиталами (особенно часто отмечали образовательные инициативы от Фонда Потанина), эксперты подчеркивают их недостаточность: охват остается ограниченным, так как не все команды эндаумент-фондов имеют равный доступ к таким ресурсам из-за географических, финансовых или организационных барьеров. Это создает разрыв в компетенциях, особенно для региональных организаций.



В общем, вот этих программ, например, даже базового какого-то операционного управления на начальном этапе, таких программ пока нет. Кроме как Фонд Потанина, такого обучения пока в России больше никто не предоставляет, не обеспечивает. Поэтому, если бы были такие программы, какие-то стартовые, обучающие для тех, кто хочет только открыть фонд целевого капитала, это было бы прям здорово. Административные аспекты, бухгалтерский учет, какие-то правовые вопросы на самом базовом, ключевом уровне, для того чтобы запустить фонд, поставить его на рельсы и двигаться дальше».

Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета



Инфраструктура существует в виде всевозможных программ поддержки передачи знаний. Есть, например, наш центр знаний, который в основном на некоммерческие организации ориентирован, хотя к нам приезжают и театры, и музеи, все приезжают. Есть Фонд Потанина, вклад которого в эту историю просто вообще неоценим. Есть другие организации. Это и есть инфраструктура поддержки, но она больше сводится к передаче знаний».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»

Для руководителей и команд, решивших создать целевой капитал (ЦК), особенно актуальны следующие навыки:

- **Навыки качественной публичной отчетности:** навыки по созданию отчетов, которые являются не просто формальными отчетными материалами, но и наглядно раскрывают финансовую модель и социальный эффект для доноров и регуляторов.
- **«Переводчики» между миссией и УК:** одна из центральных задач — способность переводить цели некоммерческой организации в язык конкретных инвестиционных мандатов и стратегий для управляющей компании, а также интерпретировать финансовые отчеты УК для попечительского совета. Отсутствие такого «переводчика» в команде может приводить к проблемам: консервативному инвестиционному крену и восприятию управления активами как «черного ящика». Дефицит таких компетенций подтверждается отраслевыми исследованиями — привлечение средств в фонд зависит от специалистов, которые зачастую не обладают должными компетенциями, особенно в области работы с предпринимателями, выпускниками, и построения долгосрочных фандрайзинговых программ [18, с. 12].
- **Навыки фандрайзинга:** работа с разными категориями доноров требует построения глубокого личного доверия, понимания их ценностных мотиваций, адаптации стратегий под мотивы благотворителей и адаптации «языка» диалога с благотворителями. Например, для диалога с корпоративными донорами нужен язык инвестиционного партнерства, демонстрации вклада в развитие экосистемы и социального капитала [16, с. 41–43]. Актуальным

также остается вопрос о расширении пула доноров, в том числе за счет «мелких доноров» в рамках массового фандрайзинга, требует смены коммуникационной стратегии — большей публичности, демонстрации социальных эффектов и поддержания диалога. Это может создать принципиально новую среду и переориентировать фандрайзинг на мелких жертвователей. В результате эндаументы могут стать менее зависимыми от грантовых конкурсов и крупных доноров, повысив их стабильность и масштабируемость.



Большинство целевых капиталов в России — в основном речь здесь идет о крупнейших фондах — сформировано за счет крупных пожертвований. Однако в сферу целевых капиталов постепенно начинает заходить массовый жертвователь — это не только российская тенденция, но и в целом мировая. Возникает принципиально новая среда, потому что взаимодействие с массовым жертвователем требует другой коммуникационной стратегии, какого-то особого диалога, даже социальные эффекты здесь иначе раскрываются».

Самолётова Алла,

руководитель Аппарата ректора Европейского университета

Для членов Советов по использованию ЦК и Попечительских советов существует запрос на программы повышения финансовой и управленческой грамотности. Это позволит им на равных вести диалог с управляющими компаниями и эффективно выполнять контрольно-стратегические функции. Особенно важны навыки для представителей бизнеса в советах, чтобы они могли транслировать не только свои связи, но и экспертизу. Члены советов должны также осознанно выступать гарантами прозрачности, контролируя полноту публикуемой информации.

Помимо развития профессиональных компетенций сотрудников эндаументов существует **запрос на формирование стратегического видения** — понимания долгосрочной перспективы работы фонда. Базовое умение «собрать капитал» должно трансформироваться в понимание **стратегического планирования его использования**. На первый план должны выходить вопросы **«зачем?» и «как?»**, а не «сколько?». Развитие подобных компетенций включает несколько элементов:

- преодоление «ловушки трех миллионов» («ловушка трех миллионов» — неспособность набрать минимальную сумму целевого капитала, а затем развивать и пополнять его);
- разработка фандрайзинговых стратегий для формирования «тела» капитала;
- просвещение первых доноров;
- построение операционных моделей, способных перевести фонд из состояния «Юридической оболочки» в режим функционирующего «Института».

Как подчеркивают эксперты, отправной точкой должен быть именно вопрос о цели («зачем?»). Только после его прояснения можно переходить к определению оптимального объема капитала. В качестве ориентира часто называется сумма, доход от которой покрывает около 20 % ежегодного бюджета организации [40]. Следовательно, программы поддержки должны быть нацелены на помощь в последовательной разработке: сначала — миссии и стратегии использования дохода, затем — соразмерной финансовой модели, и только после этого — плана по сбору целевого капитала и его долгосрочному управлению.

10.2. ОРГАНИЗАЦИОННОЕ УКРЕПЛЕНИЕ

Усиление прозрачности и открытости эндаумент-фондов. Эксперты подчеркивают необходимость усиления прозрачности и открытости и со стороны эндаумент-фондов как ключевого внутреннего стимула развития, поскольку низкая информированность и слабая публичность эндаументов остаются барьерами для масштабирования сектора. Особенно остро эта проблема стоит для значительной части сектора — более трети (34 %) действующих ФЦК, которые абсолютно непрозрачны («молчуны»). Для этой категории прежде всего нужны программы «первой помощи» по созданию минимального публичного профиля и выполнению законодательных требований [17, с. 4]. Регулярная публикация финансовой отчетности (объемы капиталов, доходность, расходы), информация об управляющих компаниях, о донорах, статистические материалы о рынке эндаумент-фондов, информация о самом механизме действия инструмента, объяснение его важности и нужности на сайтах фондов демонстрируют надежность механизма, развеивают мифы о «странности» инструмента и облегчают мониторинг рынка, который может быть полезен для организаций, только задумывающихся о создании эндаумента. Также усиление прозрачности повышает привлекательность этого финансового инструмента для жертвователей, способствует взаимной поддержке в секторе, формирует публичный имидж и создает «понятные правила игры», превращая эндаументы из нишевого актива в признанный стандарт устойчивого развития.



Надо публиковать все о своей деятельности. Нужно полностью раскрывать финансовую составляющую, быть полностью прозрачными. Обязательно публиковать отчетность, причем качественную отчетность, красивую и понятную, и так далее, и так далее. Это известно всем благотворительным организациям. Но для эндаументов в силу того, что и слово какое-то непонятное, и механизм странный, и вообще, чем вы занимаетесь, кто вы такие, — с этим существует проблема. Ее требуется решать».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»



Я хочу, наверное, добавить что даже если фонды маленькие, которые будут читать исследование, новички, чтобы они обязательно ставили себе одними из ключевых пунктов своей работы отчетность, открытость и прозрачность. Потому что для многих доноров сегодня все больше и больше ключевую важность приобретают открытость и отчетность. То есть помимо того, что получил пожертвование, отчитался индивидуально, ты должен обязательно рассказывать на своем сайте, какие у тебя объемы целевых капиталов, то есть какую-то базовую открытую информацию нужно иметь. Очень много фондов, которые эту информацию не открывают, не афишируют. Плюс ко всему, мы хотим, наоборот, показать жертвователю, что рынок эндаументов — это прозрачно, это открыто, мы готовы показать, как мы работаем. Пожалуйста, обращайтесь к нам, приходите к нам. Поэтому хочется обратиться к коллегам по сектору — быть открытыми, быть прозрачными, не стесняться публиковать свои даже небольшие цифры, в этом нет ничего зазорного. Главное — показать, что вы есть, вы живете, вы развиваетесь».

Булыгина Мария,

директор ФЦК Томского государственного университета



Доноры опасаются, что деньги «заморозятся», будут размыты инфляцией или неэффективно управляться. Этот скепсис можно преодолеть лишь абсолютной прозрачностью — через публичную отчетность и раскрытие инвестиционной стратегии, а также демонстрацией успешных российских примеров, доказывающих жизнеспособность модели».

Пантелеева Людмила,

директор эндаумент-платформы «Филантроп»

Общий низкий уровень информационной прозрачности сектора [17] формирует конкретный инфраструктурный запрос:

- разработку рекомендательных стандартов по раскрытию информации для ФЦК разных типов и моделей;
- стимулирование прозрачности через грантовые программы, конкурсы отчетности и публичные рейтинги, поощряющие фонды за переход от статуса «молчуна» к активному диалогу;
- создание открытого агрегатора или платформы со структурированной публичной информацией о фондах целевых капиталов (отчеты, контакты, размер капитала).

Создание базы данных и рейтинга эндаумент-фондов. Эксперты также выделяют создание централизованных баз данных и рейтингов ФЦК как важный стимул роста рынка в России. Такие инструменты обеспечивают мониторинг динамики рынка эндаументов (размеры капиталов, доходность, количество), позволяя эндаумент-фондам сравнивать себя с коллегами и ориентироваться на успешные случаи. Открытые базы данных и рейтинги повышают прозрачность сектора, снижая барьеры входа для малых/региональных игроков за счет доступной информации об успешных практиках. В итоге стимулируются конкуренция, фандрайзинг и масштабирование: рынок эндаументов перестает быть нишевым и фрагментированным. Реализация подобных проектов требует унифицированной отчетности от эндаумент-фондов для максимального эффекта.



А я считаю, что как раз рэнкинг может стать стимулом для развития, вот это мое понимание. Когда будет какое-то хотя бы ранжирование организаций, которые там есть, и ты сможешь себя сравнить с такими же, как ты, и понять, куда тебе идти, какую тебе модель использовать, тогда они и будут развиваться. [...] Они (фонд) сказали: мы хотим, чтобы наконец-то сделали фонды целевых капиталов рэнкинг фондов целевых капиталов, и мы хотим там занять первое место, понимаете задачу?»

Задирако Татьяна,

исполнительный директор Благотворительного фонда поддержки
и развития социальных программ «Социальный навигатор»



Пензенские наши коллеги, которые поддерживают базу данных эндаументов даже по той куцей отчетности, которая все-таки имеется, но очевидно, что нужна более серьезная, с современным интерфейсом база данных целевых капиталов».

Мисютина Вероника,

руководитель направления социальных инициатив
Центра устойчивого развития Школы управления «Сколково»

Развитие платформенных решений и «зонтичных фондов». Важным стимулом и перспективным направлением рынка эндаументов в России, с точки зрения экспертов, является развитие платформенных решений по типу инфраструктурных платформ как «Филантроп» и «Legacy Endowment Services». Данные платформы представляют собой готовую «открытую» экосистему для создания, управления и пополнения эндаумент-фондов, что стимулирует рост и развитие этого рынка. Они берут на себя юридические, административные, технические задачи: от открытия счетов и эквайринга до помощи в поиске управляющей компании. Такие платформы упрощают вход на рынок эндаументов для новых игроков — филантропов, НКО и сообществ, — минимизируя барьеры входа и развивая информированность и доверие к эндаументам среди стейкхолдеров. Будущее платформенных решений перспективно: эксперты прогнозируют их распространение благодаря упрощенной механике, доступности для доноров, преодолению барьеров доверия, популяризации инструмента, формированию сообществ и инфраструктуры. Анализ показывает, что «зонтичные» фонды (эндаумент-платформы) являются драйверами рынка, снижая порог входа для малых НКО [22, с. 37, 39]. Запрос направлен на тиражирование этой модели. Такие «зонтичные» фонды, как Legacy Endowment Services или «Филантроп», могут также выступать центрами компетенций по стандартизации отчетности для своих участников, обеспечивая единый, понятный стейкхолдерам формат раскрытия информации, что повышает доверие ко всему пулу фондов под их «зонтиком».



Мы гордимся тем, что смогли завоевать доверие среди разных филантропов, которые выбрали создание своих пилотных историй на независимой внешней площадке. Я считаю, это круто. Почти все жертвователи, сотрудничающие с нами, имели мало опыта работы с эндаументами: либо не владели этой информацией, либо верили в разные мифы. Мы фактически открыли рынок для новых филантропов, которые сразу стали работать с таким непростым инструментом, как эндаумент».

Пантелеева Людмила,

директор эндаумент-платформы «Филантроп»



Мы считаем, что эндаументы без сообществ не существуют и не могут существовать. «Рыбаков Фонд» много лет занимается созданием и развитием сообществ. И тут получилось соединить подходы по формированию сообществ и понятный инструмент, который центрируется для того, чтобы люди могли попробовать развивать системную благотворительность в разных сферах».

Сугрובה Лаура,

управляющий директор эндаументов «Рыбаков Фонда»

Но по мнению экспертов (представителей платформ), для реализации полного потенциала таких инструментов необходимы системные меры: отдельный правовой статус с отменой или снижением минимальных порогов входа на платформу для целевых капиталов (меньше чем 3 млн руб.), расширение разрешенных видов деятельности для экономической устойчивости сервисов, расширение возможностей объединения целевых капиталов у небольших эндаументов, усиление прозрачности работы платформ и введение единообразной публичной отчетности как для эндаументов, так и для управляющих компаний. Только при таких условиях платформы станут драйвером развития рынка, превратив эндаументы из нишевого инструмента в стандарт устойчивого финансирования.



Ключевым решением обеих проблем видится развитие платформенных моделей. Для них необходимо создать отдельный правовой статус, который позволил бы:

- существенно снизить или отменить минимальный порог для отдельных целевых капиталов в рамках платформы;
- объединять активы небольших эндаументов для передачи в управление, что повысит их инвестиционную привлекательность и снизит издержки;
- расширить разрешенные виды деятельности для платформы, чтобы она могла экономически устойчиво предоставлять фондам полный цикл административных и юридических услуг.

В то же время, чтобы инструмент полноценно функционировал для всех участников рынка, он должен быть прозрачным. Нужна единая публичная отчетность всех эндаумент-фондов с обязательным раскрытием базовой информации по инвестициям, как это принято в лучших мировых практиках, а также открытый рейтинг УК, основанный на качестве управления именно целевыми капиталами. Это создаст здоровую конкуренцию и укрепит доверие».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»

Методические рекомендации выбора организационных моделей ЦК. На основе анализа двух моделей (внешний ФЦК vs включенный в организацию/НКО) возникает запрос на сравнительные кейсы и рекомендации по выбору и смене модели. Организациям нужны алгоритмы принятия решений, учитывающие, что выбор напрямую влияет на стратегию раскрытия информации. Исследование RAEX, 2024 [17] фиксирует парадокс: включенные ФЦК имеют лучшую публичную представленность, но внешние ФЦК обеспечивают более полное раскрытие финансовых данных (структура активов, расходы, вознаграждение УК). Следовательно, выбор модели — это выбор между операционной синергией и автономной финансовой прозрачностью. Этот вывод актуализирует запрос на практический инструментарий: сравнительные кейсы и пошаговые алгоритмы, позволяющие организациям осознанно выбирать организационную модель ФЦК.

10.3. СИСТЕМНАЯ ПОДДЕРЖКА

Информирование и популяризация эндаументов. Повышение информированности и популяризация эндаументов рассматриваются как основной стимул развития рынка, поскольку сейчас наблюдается низкая осведомленность населения, доноров, сотрудников некоммерческих, коммерческих и бюджетных организаций, госслужащих о таком инструменте, что приводит к дополнительным барьерам: многие не понимают механизм работы эндаумента и не понимают причин, по которым стоит вносить пожертвования в фонды целевого капитала. Низкая медийность эндаументов еще сильнее подчеркивает необходимость стратегического пиара. У широкого круга стейкхолдеров существует запрос на массовые просветительские программы, объясняющие суть, преимущества и этические аспекты целевого капитала.

В интервью экспертами неоднократно подчеркивалась необходимость активных информационных кампаний в СМИ, в бизнес-медиа, необходимость в проведении открытых исследований о работе эндаументов, в выпуске книг, курсов и других образовательных продуктов, проведении масштабных форумов, чтобы постепенно формировать имидж и доверие

к эндаументу как к надежному инструменту финансирования устойчивых социальных изменений и поддержки действующих организаций, особенно НКО. Такая мера поможет развитию рынка эндаументов в России, превратит нишевый инструмент в массовый, мотивируя организации к созданию ФЦК, доноров — к пожертвованиям в целевые капиталы, а государство — к большей поддержке и развитию сектора.

Ключевым месседжем должно стать позиционирование прозрачности как признака надежности и профессионализма. Необходимо продвигать нарратив, что фонд, открыто рассказывающий о своей финансовой деятельности, структуре активов и результатах, — это ответственный и достойный доверия партнер для долгосрочных вложений.



Для эффективного распространения информации о целевых капиталах необходима масштабная информационная кампания через СМИ. Нынешний уровень осведомленности общества о концепции целевого капитала недостаточен».

Добросолец Светлана,
директор ФЦК ГМЗ «Петергоф»



Если говорить о том, что еще может способствовать развитию эндаументов, это большая информированность потенциальных массовых благотворителей, их понимание, что это вообще такое. Понять идею эндаумента, как он работает, в самых общих чертах не так уж сложно. Поэтому, если об этом будут больше говорить, писать, будет больше информации, люди будут постепенно к этой идее привыкать, появится больше доверия к эндаументам как к инструментам финансирования долгосрочных усилий сообществ и изменений на территориях».

Лимонова Ирина,
председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу



Мы очень надеемся, что государство нас слышит и будет оказывать помощь в вопросах просвещения, продвижения темы эндаументов, в том числе на высоком уровне, когда ценности транслируются с хороших, известных трибун — с таких, например, как экономические, инвестиционные форумы страны, да в общем любые площадки хороши, крупные и не очень, — вот когда с этих площадок тоже будут звучать призывы использовать этот инструмент, рассказывать о достижениях, об общественно полезных и социально значимых вещах».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФоРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

Грантовые конкурсы и поддержка грантодающих организаций. Грантовые конкурсы и финансовая поддержка от грантодающих организаций играют критически важную роль в развитии эндаумент-фондов, часто выступая одним из основных источников их стартового капитала. Эксперты особенно выделяют Фонд Потанина как лидера в этой области: его конкурсы обеспечивают не только прямые взносы в целевые капиталы, но и мотивируют

на создание и масштабирование проектов. Помимо финансовой помощи, грантовая поддержка включает инфраструктурные и образовательные компоненты — форумы, программы с кураторами, обучающие программы, конкурсы — что формирует сообщество специалистов, готовых развивать эндаументы в России. Эксперты выражают глубокую благодарность за эти усилия, но подчеркивают необходимость продолжения и расширения поддержки от грантодающих организаций для устойчивого роста сектора и создания самоподдерживающейся экосистемы эндаументов.



Очень сильно это стимулирует Фонд Потанина, и без него это не было бы таким активным развитием, мне кажется, и не создавались бы эндаументы, и не росли бы так».

Буянова Дарья,

директор ФЦК «Социальные инновации»



Фонд Владимира Потанина успешно развивает сообщество, и я очень благодарна команде Фонда за то, что она делает. Бывают моменты, когда руки опускаются, кажется, что работы много, рабочих рук мало, и все это просто не по силам. И тут Фонд объявляет очередной конкурс или проводит форум — сам этот факт очень ободряет и поддерживает. Мне очень нравятся конкурсы и образовательные программы Фонда, которые постоянно переосмысливаются, пересобираются. Не то, чтобы это единственный фактор, но это правда огромная поддержка».

Лимонова Ирина,

председатель правления ФЦК Санкт-Петербургской
благотворительной общественной организации «Пристань»,
эксперт по стратегическому развитию НКО и системному фандрайзингу



И еще хорошо очень подогревает эту тему Фонд Потанина. Просто они [руководители НКО], когда видят вот это — гранты на целевой капитал, — у них глаза загораются, и они начинают что-то изучать хотя бы, что это такое».

Шарипков Олег,

руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

Введение налоговых льгот для жертвователей в эндаумент. Некоторые эксперты выделяли введение налоговых преференций для жертвователей в эндаумент-фонды как одну из наиболее эффективных мер поддержки. Налоговые льготы/вычеты уже введены в некоторых зарубежных странах (например, в Казахстане, Сингапуре, США, европейских странах) и показывают свою эффективность в развитии рынка эндаументов. Такие стимулы делают пожертвования в целевые капиталы финансово выгодными: донор получает налоговый вычет, равный или превышающий сумму вклада, что мотивирует корпоративных доноров и физических лиц жертвовать в эндаумент-фонды вместо альтернативных форм благотворительности. Более того, такая мера поддержки продемонстрирует государственное понимание и поддержку эндаументов как важного инструмента и стратегического актива. В России отсутствие таких льгот остается большой точкой, тормозящей развитие: доноры предпочитают жертвовать на более конкретные социальные проекты и в социально ориентированные некоммерческие организации. Внедрение налоговых вычетов или льгот могло бы ускорить масштабирование эндаумент-фондов, как показывают азиатские и западные примеры.



Мы очень надеемся, что рано или поздно будут поддержаны и налоговые льготы не только для эндаумент-фондов, но и для доноров — наших жертвователей. [...] Так вот, с 25-го года в Казахстане новый закон об эндаумент-фондах. Они очень прогрессивно подошли к этому, посмотрели на те грабли, на которые наступали мы, Российская Федерация, посмотрели, какие есть классные вещи и плюшки в законодательстве азиатских стран, европейских и, разумеется, в американском законодательстве. Знаете, по чуть-чуть набрали идей, и у них получился вот такой новый, интересный закон, который сейчас вступил в силу. Кстати, я упоминала про принцип «равенства поколений», так вот у них он определяется как обязанность фонда учитывать интересы и потребности будущих поколений при принятии решений. А со следующего года планируется, что доноры — физические лица могут получить налоговый вычет в размере 100 %. Представляете, вы сегодня даете условные 10 тысяч, а в следующем году получаете вычет в размере этих 10 тысяч. То есть государство понимает ценность и важность этого инструмента. Для корпоративных организаций тоже, если смотреть западный опыт, практически у всех есть налоговые преференции для эндаумент-фондов, для корпораций-доноров. Почему я на этом заострила внимание, потому что это одна из больных точек в нашем законодательстве, на мой взгляд, — это отсутствие серьезных налоговых стимулов».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

Помимо введения прямых налоговых льгот для жертвователей в эндаументы, эксперты предлагают пересмотреть правовой статус эндаументов для усиления государственной поддержки. Сейчас эти фонды не получают никакой системной помощи от государства, что создает серьезные барьеры для их развития. Например, корпоративные доноры (в частности, банки) часто отказываются от пожертвований эндаументам, предпочитая социально ориентированные некоммерческие организации (СОНКО), поскольку только для них предусмотрены налоговые вычеты. Эндаументы же таким статусом не обладают и не являются привлекательными для крупных доноров, хотя они вносят огромный вклад в развитие некоммерческого сектора. Поэтому предлагалось ввести альтернативный правовой статус — не обязательно СОНКО, — который обеспечит возможность получения налоговых льгот.

Расширение пула инвестиционных инструментов. Часть экспертов высказывалась о расширении пула допустимых инвестиционных инструментов для эндаументов как о возможном стимуле их развития. В качестве примеров упоминались вложения в недвижимость или венчурные вложения в стартапы. Недвижимость упоминалась в контексте того, что доноры могут завещать эндаумент-фондам квартиры, но управляющие компании избегают работы с недвижимостью из-за отсутствия законодательной базы, сложностей с реализацией и отсутствием опыта работы с ней в рамках управления целевыми капиталами. Вложения в стартапы, в свою очередь, могут быть привлекательны с точки зрения позиционирования эндаументов. Например, доноры могут активно жертвовать в эндаумент, если целевой капитал используется в том числе и как инвестиция в научные стартапы. Тем самым добавление такой инвестиционной возможности стимулирует фандрайзинг и позволяет расширить пул доноров. Однако включение дополнительных инвестиционных инструментов остается спорным решением, так как большинство эндаументов предпочитают консервативные стратегии инвестирования для минимизации рисков и сохранения капитала.

”

Мне кажется, это хороший стимул для фандрайзинга, поскольку существует особая категория доноров, которые хотели бы поддерживать научные и технические разработки университетов. Они могли бы финансировать такие проекты и, как следствие, вкладываться в такие эндаументы».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»

”

Когда рынок — сами фонды — созреют для того, чтобы вкладываться в стартапы, в венчурные проекты — почему бы и нет? Тогда индустрия скажет: уважаемые законодатели, мы готовы, давай менять 275-ФЗ. [...] Я пока ни от одного своего клиента не слышала, что ему нужно срочно вкладываться в стартап. Сейчас все хотят стабильности: «Давайте откроем депозиты, лучше на три года, чтобы зафиксировать хорошую доходность на этот срок»».

Воронина Роза,
начальник Управления по работе с НКО Департамента
институциональных клиентов АО «ААА Управление Капиталом»

Стимулирование донорского спроса. Для преодоления барьера «короткого горизонта» у доноров требуются разработка и продвижение «товарных предложений» — понятных моделей взаимодействия [22, с. 54]. Для корпораций таким предложением может стать позиционирование ЦК как инструмента «инвестиции в экосистему» с гарантией прозрачности. Для частных филантропов — как инструмента персонального наследия, подкрепленного публичной репутацией фонда и его Попечительского совета [16].

Таким образом, консолидированный запрос на поддержку ФЦК фокусируется на преодолении ключевого разрыва между долгосрочной природой инструмента и краткосрочной логикой, доминирующей как во внешней среде, так и внутри многих НКО. Ответом должно стать создание многоуровневой системы поддержки: от просвещения и базовых стандартов отчетности до конкретных инфраструктурных решений и адвокации, которые позволят эндаументам стать не экзотикой, а стандартным, открытым и профессиональным инструментом финансовой устойчивости.

ГЛАВА 11.

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЭНДАУМЕНТОВ В РОССИИ

В целом эксперты позитивно оценивают перспективы развития эндаументов в России, несмотря на существование различных проблем и дисбалансов в секторе.

Участники интервью указывали на **положительные тенденции** на рынке:

- увеличение количества эндаументов;
- увеличение размеров целевых капиталов;
- рост интереса со стороны различных организаций (некоммерческих, бюджетных, коммерческих) к такому финансовому инструменту;
- улучшение имиджа и репутации эндаументов;
- постепенная профессионализация сотрудников эндаументов.



Их [эндаументов] **становится все больше, они становятся все более профессиональными, все более крупными**, и никаких признаков изменения этого тренда пока вроде бы незаметно. Потому что инструмент хороший, инструмент правильный».

Зайдман Игорь,

эксперт в сфере целевых капиталов,
член Совета ФЦК «Капитал местного сообщества»



Мы наблюдаем, как вместе с нами **растет этот интерес у других организаций**. Где бы мы ни выступали, на какой бы площадке мы об этом ни говорили, есть очень большой и живой интерес к эндаументу, и это отрадно, потому что это означает, что мы точно работаем не зря, это точно важный и нужный инструмент, позволяющий некоммерческому сектору планировать свою работу «в долгую».

Толмачева Ирина,

заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов



Они [эндаументы], конечно же, **будут оставаться и процветать**, потому что они как раз материализация вот этой мысли о вечном и о будущих поколениях»

Мисютина Вероника,

руководитель направления социальных инициатив Центра
устойчивого развития Школы управления «Сколково»



*Когда руководители организаций будут больше разбираться в экономике, в менеджменте, в каких-то таких бизнесовых вещах, условно так можно назвать, тогда, наверное, взор их быстро перейдет на сферу целевых капиталов. Почему? Потому что **сейчас это единственный инструмент финансовый в России, доход от которого не облагается налогом**».*

Шарипков Олег,
руководитель Пензенского Центра знаний по целевым капиталам

Позитивный прогноз в первую очередь обусловлен актуальностью инструмента в условиях нестабильности источников доходов некоммерческих организаций, сокращения государственного финансирования социальной сферы, экономической и геополитической нестабильностью:



Поэтому те организации, которые сейчас только встанут на рельсы создания эндаумента, серьезно подходя к развитию своей НКО, скорее всего, в дальнейшем выиграют от того, что у них будет та самая финансовая подушка, которую они могут использовать: получая необходимое финансирование программ и в «тучные», хорошие года, и в кризисные времена».

Толмачева Ирина,
заместитель директора ФЦК ФОРСЭНО,
исполнительный директор Национальной ассоциации эндаументов

По оценкам экспертов, эндаументы особенно актуальны и перспективны для организаций в сфере образования, науки и культуры. Организации в этих сферах ориентированы на создание «вечных ценностей», где целевые капиталы идеально соответствуют их миссии. В отличие от них, эндаументы в сфере социальной помощи или здравоохранения, по оценкам экспертов, будут развиваться медленнее и менее интенсивно.



Смотрите, я думаю, что университетские эндаументы никуда не денутся — высшее образование еще никто не отменял в Российской Федерации. Во-первых, большинство эндаументов, которые есть в базе, это эндаументы университетские, с этим ничего не делается. Дальше, что будет с музейными? Музейные эндаументы тоже будут развиваться, с моей точки зрения, потому что это классический формат фандрайзинга на фонды целевых капиталов в мире. Третий, очень важный инструмент, который существует, например, в США, — это больницы, у нас не развивается и не будет развиваться, как мне кажется. Во всяком случае, я не вижу никаких предпосылок».

Задирако Татьяна,
исполнительный директор Благотворительного фонда
поддержки и развития социальных программ «Социальный навигатор»

Несмотря на общий положительный прогноз роста рынка эндаумент-фондов в России, эксперты оценивают **темпы развития как достаточно медленные**.

Основные **сдерживающие факторы**:

- низкая информированность и недоверие к инструменту среди населения;
- сложности в фандрайзинге;
- дефицит финансирования и кадровой подготовки;
- слабое сотрудничество между некоммерческими организациями, бизнесом и государством.

Эти барьеры ограничивают масштабирование эндаументов, делая их пока недостаточно распространенным механизмом устойчивости.

Двойственность развития рынка эндаументов в России отразилась и на оценках перспектив его развития по результатам опроса. Большинство респондентов (44 %) оценили перспективы на 3 балла из 5, что соответствует суждению «Умеренный рост популярности инструмента, но не массово».

3,4 из 5 — **средняя оценка перспектив развития эндаументов в России** по результатам опроса представителей ЦК.

Для ускорения развития рынка эксперты подчеркивают необходимость целенаправленных усилий по преодолению вышеперечисленных барьеров: повышения публичной осведомленности об эндаументах, усиления профессионализации сотрудников, развития образовательных программ и курсов, укрепления партнерств со стейкхолдерами, развития и поддержки исследований рынка эндаумент-фондов, баз знаний и баз данных. Только так эндаументы смогут стать узнаваемым, актуальным и ключевым инструментом долгосрочной финансовой устойчивости организаций, особенно в условиях экономической нестабильности.



У рынка эндаументов в России есть динамика, но она очень медленная. Создание порядка 30 новых фондов в год — это незначительный показатель в масштабах страны. В сравнении с необходимыми объемами или глобальными показателями, это продолжает оставаться лишь каплей в океане. Приход эндаумент-фонда Потанина стал ключевым моментом, поскольку он вывел рынок на совершенно новые горизонты, за что ему большая благодарность. Жизнь есть, но необходимо придать ей ускорение».

Пантелеева Людмила,
директор эндаумент-платформы «Филантроп»

ВЫВОДЫ

Явные преимущества эндаументов как инструмента финансовой устойчивости сочетаются с существующими проблемами, ограничениями и дисбалансами на рынке эндаумент-фондов, что обуславливает широкий спектр экспертных оценок — от оптимистичных до резко критических.



Как всегда, присутствует весь диапазон мнений, отношений и действий, от иллюзорных представлений — о, сейчас это решит все проблемы и финансовой устойчивости НКО, и создания наследия для донора — до глубочайшего разочарования или неверия.

Мисютина Вероника,

руководитель направления социальных инициатив
Центра устойчивого развития Школы управления «Сколково»

С одной стороны, российский рынок целевых капиталов активно развивается. Он демонстрирует уверенный количественный рост (179,8 млрд руб. активов, 424 фонда). Сформировался пул устойчивых, профессиональных «Институтов» — преимущественно в сфере высшего образования и культуры, чья практика задает стандарты. Инструмент получает все большее признание, в том числе на государственном уровне.

С другой стороны, рынок оказывается глубоко расколот и ограничен системными противоречиями. Основное из них — разрыв между декларируемой долгосрочной природой эндаумента и доминирующей краткосрочной операционной логикой его использования большинством фондов. Это противоречие материализуется в ряде взаимосвязанных проблем:

- 1. Структурная разнородность:** ярко выраженное расслоение на публичные «Институты», прагматичные «Проекты» и непрозрачных «Молчунов» и «Юридические оболочки».
- 2. Ресурсная и кадровая зависимость:** преобладание совмещенных функций, дефицит компетенций на стыке миссии и финансов, критическая зависимость от энергии «единственного двигателя» — руководителя (особенно среди СОНКО).
- 3. Финансовая консервация:** доминирование консервативных инвестиционных стратегий, не всегда способных системно опережать инфляцию, что подрывает суть «вечного» капитала, и зависимость формирования капитала от внешних грантовых программ.
- 4. Замкнутый круг барьеров:** внешняя нестабильность и недоверие доноров порождают внутреннюю слабость фондов, которая, в свою очередь, усугубляет системные проблемы непрозрачности и неразвитости инфраструктуры, замыкая круг.

Таким образом, ключевым вызовом для рынка является не создание новых юридических оболочек фондов, а «доразвивание» существующих до уровня профессиональных, стратегически мыслящих и финансово устойчивых институтов. Это требует целенаправленных, синхронных усилий на всех уровнях.

Консолидированный запрос на поддержку, выявленный в исследовании, логично фокусируется на преодолении кадрового и управленческого дефицита (программы развития компетенций), организационном укреплении (стандарты прозрачности, методическая поддержка) и системных изменениях (адвокация налоговых стимулов, развитие инфраструктуры).

ИСТОЧНИКИ

I. ПЕРВИЧНЫЕ ДАННЫЕ И ОФИЦИАЛЬНАЯ СТАТИСТИКА

1. Национальная ассоциация эндаументов (НАЭ). Рэнкинг управляющих компаний по объему активов и количеству целевых капиталов в управлении [Электронный ресурс] // Официальный сайт НАЭ. — 2023–2025. — URL: <https://rueda.ru/projects/analytics.html> (дата обращения: 15.11.2025). — (Данные за 2022–2025 гг., использованные для анализа).
2. Истомина А. Сводные аналитические таблицы по структуре и динамике рынка целевых капиталов России, 2023–2025 гг. [Электронный ресурс] // Исследование в рамках подготовки отчета «Анализ современного состояния и ключевых трендов российского рынка фондов целевого капитала (ФЦК)». — 2025. — 2 файла:
 - а) Таблица 1: «Динамика активов и эффективности управления ФЦК (2023–2025 гг.)». — 1 файл Microsoft Excel (.xlsx).
 - б) Сводная таблица: «Динамика ключевых показателей рынка целевых капиталов, 2023–2025 гг.». — В основном тексте отчета (Глава 4). (Расчеты выполнены автором на основе источника 1).
3. Пензенский Центр знаний по целевым капиталам. База данных фондов целевого капитала России (актуальная на конец 2023 г.) [Электронный ресурс]. — 2025. — URL: <https://ludi-idei.ru/analytics/endowments/> (дата обращения: 18.11.2025).
4. Пензенский Центр знаний по целевым капиталам. База данных фондов целевого капитала России. URL: <https://penzaendowment.org/materialy/baza-jendaumentov/> (дата обращения: 12.12.2025)
5. Legacy Endowment Services. Годовой отчет 2024 [Электронный ресурс]. — 2025. — URL: [https://legacy-ef.com/upload/iblock/4d1/Legacy%20report%202024-2025%20\(08-2025\).pdf](https://legacy-ef.com/upload/iblock/4d1/Legacy%20report%202024-2025%20(08-2025).pdf) (дата обращения: 23.11.2025).
6. Благотворительный фонд Владимира Потанина. Целевой капитал (эндаумент) [Электронный ресурс] // Официальный сайт. — URL: <https://fondpotanin.ru/about/endowment/> (дата обращения: 06.12.2025).
7. Бухгалтерская отчетность Пензенского фонда местного сообщества «Капитал местного сообщества» (ИНН 5836900878) [Электронный ресурс] // Audit-it.ru. URL: https://www.audit-it.ru/buh_otchet/5836900878_penzenskiy-fond-kapital-mestnogo-soobshchestva (дата обращения: 18.11.2025).
8. Бухгалтерская отчетность Специализированного фонда целевого капитала «Дедморозим» (ИНН 5903147701) [Электронный ресурс] // Audit-it.ru. — URL: https://www.audit-it.ru/buh_otchet/5903147701_endaument-fond-dedmorozim (дата обращения: 18.11.2025).
9. Каталог НКО АСИ: профиль фонда «Капитал местного сообщества» [Электронный ресурс]. — URL: <https://asi.org.ru/ngoprofile/kapital-mestnogo-soobshchestva/> (дата обращения: 18.11.2025).
10. Фонд «Капитал местного сообщества» (Пенза). Информация о целевом капитале и программе «Родник надежды» [Электронный ресурс] // Официальный сайт. — URL: <https://penzafond.ru/project/endowment/> (дата обращения: 15.11.2025).
11. Фонд формирования и использования целевого капитала для помощи хосписам «Вера». Устав Фонда формирования и использования целевого капитала для помощи хосписам «ВЕРА» (с изменениями, утвержденными Протоколом № 19 от 03.07.2012)

[Электронный ресурс]. — М., 2012. — URL: <https://fondvera.ru/upload/doc-fck/ustav.pdf> (дата обращения: 25.11.2025). [Исходная версия Устава утверждена 18.06.2007].

12. Фонд формирования и использования целевого капитала для помощи хосписам «Вера». Годовые отчеты [Электронный ресурс] // Официальный сайт. — URL: <https://fondvera.ru/fond-tselevogo-kapitala> (дата обращения: 25.11.2025). — (В анализе использован Годовой отчет... за 2024 год, утв. Протоколом № 2/25 от 11.03.2025).
13. Фонд развития Эрмитажа. Фонд целевого капитала (Эндаумент) Государственного Эрмитажа. Пожертвования [Электронный ресурс] // Официальный сайт. — URL: https://www.hermitagendowment.ru/ru/hdf_dnt.html (дата обращения: 06.12.2025).
14. Фонд целевого капитала «Истоки». Годовой публичный отчет за 2024 год [Электронный ресурс]. — 2024. — URL: <https://istoki-foundation.org/landing/reports/2024/> (дата обращения: 05.12.2025).
15. Благотворительная программа «Эффективная филантропия»: принципы и правила предоставления поддержки «Целевые капиталы: стратегия роста»: утв. 17 дек. 2025 г. / Благотворительный фонд Владимира Потанина. [Электронный ресурс]. — URL: <https://fondpotanin.ru/upload/iblock/a0c/xjvgdd268qtof65st1e76b2kndgfqe8b.pdf> (дата обращения: 05.12.2025).

II. АНАЛИТИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ И ОТЧЕТЫ

16. Frank Research Group (Frank RG), Sber Private Banking. Благотворительная индустрия в России и роль крупных филантропов в ней 2025 [Электронный ресурс]. — 2025. — 139 с. — URL: https://frankrg.com/wp-content/uploads/public-files/Sber_PB_Frank_RG_Charity_2025.pdf (дата обращения: 18.03.2025).
17. RAEX (ООО «РАЭК-Аналитика»). Исследование «Российские фонды целевых капиталов: качество и полнота раскрытия информации» [Электронный ресурс]. — М., 2024. — 90 с. — URL: https://raex-rr.com/files/analytics/RAEX_Potantin_endowment_analytics_2024.pdf (дата обращения: 11.11.2025).
18. Александрова Ю. К., Басина П. А., Бульгина М. В., Гойко В. Л., Зубкова Я. С., Коновалов М. С., Милованов И. В. Стратегии и практики вовлечения выпускников вузов и массовых жертвователей в деятельность эндаументов: исследование второе. — Томск: Издательство Томского государственного университета, 2025. — 162 с. (Подготовлено при поддержке Благотворительного фонда Владимира Потанина).
19. Эндаументы в медиа // Презентация экспресс-мониторинга, 2024 [Электронный ресурс]. — М., 2024. — URL: https://www.zircon.ru/upload/iblock/23a/Jendaumenty_v_media_2024.pdf (дата обращения: 24.04.2025).
20. Климанов В. В., Казакова С. М. Эндаументы в России: состояние и перспективы: аналитический доклад / АНО «Институт реформирования общественных финансов». — М.: Благотворительный фонд Владимира Потанина, 2022. — 31 с.
21. Национальное рейтинговое агентство (НРА). Аналитический обзор: Российские эндаументы — 2021 [Электронный ресурс]. — 2021. — URL: https://nfa.ru/upload/iblock/443/Rossiyskie_endaumenty_2021.pdf (дата обращения: 16.11.2024).
22. Обухова К. С., Французова С. Эндаумент: Большой капитал для маленького фонда [Электронный ресурс] / Благотворительная организация «Люди. Идеи». — 2025. — 134 с. — URL: https://penzaendowment.org/wp-content/uploads/2025/02/big_endowment_2025_end.pdf (дата обращения: 15.11.2025).

23. Отношение жертвователей к модели целевого капитала некоммерческих организаций / Аналитический отчет по результатам социологического исследования. ЦИРКОН (АНО «Социологическая мастерская Задорина»). — 2008. — 29 с. — URL: <[4D6963726F736F667420576F7264202D20CFF3E1EBE8F7EDE0FF20E2E5F0F1E8FF2E646F63](https://f736f667420576f7264202d20cfff3e1ebe8f7ede0ff20e2e5f0f1e8ff2e646f63)>
24. Эндаументы в России: вызовы времени [Электронный ресурс]: сборник кейсов и экспертных мнений / авт.-сост. О. Орачева, Л. Пантелеева и др. — М.: Благотворительный фонд Владимира Потанина, 2018. — 94 с. — URL: <https://fondpotanin.ru/upload/iblock/f56/u7ttmoj8515pkeo0upmd0z6cfazdfiuu.pdf> (дата обращения: 15.11.2025).
25. Исследование «Оценка уровня организационного развития НКО 2025». [Электронный ресурс]. — М.: Пульс НКО, 2025. — 45 с. — URL: https://drive.google.com/file/d/1-yOc5kwMhZMGmKTZaVMf3QU_yuF68V_y/view (дата обращения: 15.11.2025).

III. МЕТОДИЧЕСКИЕ И ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ

26. Пензенский Центр знаний по целевым капиталам. Дорожная карта «Как создать целевой капитал» [Электронный ресурс]. — 2025. — URL: <https://penzaendowment.org/wp-content/uploads/2025/02/dorozhnaja-karta.pdf> (дата обращения: 11.11.2025).
27. Фонды целевого капитала юга России: поддерживаем таланты и мечты [Электронный ресурс] // Босфера. Благотворительный фонд «Система». — 2024. — 17 июня. — URL: <https://bosfera.ru/bo/fondy-celevogo-kapitala-yuga-rossii-podderzhivaem-talanty-i-mechty> (дата обращения: 18.11.2025).

IV. НАУЧНЫЕ СТАТЬИ И МОНОГРАФИИ

28. Арзуманян М. А. К вопросу финансирования высшего образования: состояние и перспективы эндаумент-фондов в России // Вестник МГПУ. Серия «Экономика». — 2024. — № 4(42). — С. 125–138.
29. Войко Д. В., Войко А. В. Развитие и оценка эффективности инвестиционной деятельности эндаумент-фондов российских вузов // Вестник университета. — 2023. — № 5. — С. 113–121.
30. Горбачев А. А. Развитие системы показателей оценки эффективности деятельности фонда целевого капитала при государственном учреждении высшего образования // Творчество молодых ученых. — 2024. — С. 165–171.
31. Елхова Д. А. Фонд целевого капитала как долгосрочный источник финансирования образовательной организации высшего образования // Актуальные вопросы экономики и управления. — 2022. — С. 16–21.
32. Пилипосян А. А. Модели управления целевым капиталом в российских и зарубежных университетах // Мир новой экономики. — 2025. — Т. 19, № 2. — С. 62–72. — DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-2-62-72.

V. ЭКСПЕРТНЫЕ ВЫСКАЗЫВАНИЯ, ИНТЕРВЬЮ, МАТЕРИАЛЫ ФОНДА ПОТАНИНА

33. «Интеррос» передал 47,5 % акций Росбанка благотворительному фонду Потанина // Коммерсантъ. — 2022. — 7 нояб. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5652289> (дата обращения: 16.12.2024).
34. «Одной линейкой не измерить»: сколько в России эндаументов и как оценить их влияние [Электронный ресурс] // Агентство социальной информации

- (АСИ — 2025. — 25 апр. — URL: <https://asi.org.ru/2025/04/25/odnoj-linejkoj-ne-izmerit-skolko-v-rossii-endaumentov-i-kak-oczenit-ih-vliyanie/> (дата обращения: 20.11.2025).
35. «Суд отказался отменить статус «иностранного агента» фонда «Гражданский союз»» [Электронный ресурс] // Агентство социальной информации (АСИ). — 2019. — 3 сент. — URL: <https://asi.org.ru/news/2019/09/03/sud-grazhdanskij-soyuz/> (дата обращения: 12.10.2024).
36. «Это было абсолютно естественным»: Почему меценаты выбирают фонды целевых капиталов [Электронный ресурс]: интервью // Коммерсантъ. — 2025. — 9 сент. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8008088> (дата обращения: 01.12.2025).
37. Андрей Кудряшов, директор фонда «Истоки»: о неприкосновенной природе эндаумента в кризис [Электронный ресурс]: интервью // Агентство социальной информации (АСИ). — 2024. — 4 апр. — URL: <https://asi.org.ru/2024/04/04/andrej-kudryashov-direktor-fonda-istoki-o-neprikosnovennoj-prirode-endaumenta-v-krizis/> (дата обращения: 01.12.2025).
38. Базовый актив для НКО: Социальные инвестиции в России прирастают эндаументами [Электронный ресурс] // Коммерсантъ Review. — 2025. — 24 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7675283> (дата обращения: 01.12.2025).
39. Волкова Н. Растущий организм: Эндаумент Русфонда выиграл грант Фонда Потанина [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 4 июля. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7854438> (дата обращения: 01.12.2025).
40. Галиева Д., Королева А. Большая опора для маленького фонда [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 24 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7675289> (дата обращения: 01.12.2025).
41. Интервью с Евгенией Аргуновой, директором Фонда управления целевым капиталом Северо-Восточного федерального университета им. М. К. Аммосова. — 2024. — 16 мая. — URL: <https://raex-rr.com/> (дата обращения: 01.12.2025).
42. Интервью с Марией Булыгиной, директором Специализированного фонда управления целевым капиталом ТГУ («Эндаумент-фонд»). — 2024. — 22 мая. — URL: https://raex-rr.com/NKO/endowment/endowment_research/2024/opinions/bulygina_interview_2024/ (дата обращения: 01.12.2025).
43. Интервью с Дарьей Пикаловой, руководителем отдела финансирования чудес фонда «Дедморозим». — 2024. — 7 мая. — URL: https://raex-rr.com/NKO/endowment/endowment_research/2024/opinions/pikalova_interview_2024/ (дата обращения: 01.12.2025).
44. Интервью с Натальей Петровой, руководителем практики по работе с НКО рейтингового агентства RAEX: Зачем НКО публичный рейтинг и как улучшить отчетность [Электронный ресурс] // RAEX. — 2025. — URL: https://raex-rr.com/b2b/public_relations/annual_reports_rating/2025/opinions/petrova_interview_2025/ (дата обращения: 08.12.2025).
45. Как развивать эндаумент-фонды обсудили в Общественной палате [Электронный ресурс] // Фонд Потанина. — 2025. — 18 дек. — URL: <https://fondpotanin.ru/press/press-about/kak-razvivat-endaument-fondy-obsudili-v-obshchestvennoy-palate/> (дата обращения: 13.12.2025).
46. Капиталы медленно целятся: почему эндаументы в России почти не растут [Электронный ресурс] // Ведомости. — 2024. — 5 февр. — При поддержке Фонда Владимира Потанина. — URL: <https://fondpotanin.ru/press/press-about/kapitaly-medlenno-tselyatsya/> (дата обращения: 08.11.2025).

47. Кейс-интервью Оксаны Орачевой: как создавался эндаумент Фонда Потанина [Видео] / Благотворительный фонд Владимира Потанина. — 2024. — URL: <https://yandex.ru/video/preview/15763449681613352269> (дата обращения: 05.12.2025).
48. Коммерсантъ Review: Целевые капиталы: тенденции, финансы, практика, мнения, инфраструктура, исследование [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 9 сент. — № 164. — С. 13–16. — URL: <https://fondpotanin.ru/upload/iblock/eef/3srai6efnmof029ghzlsfnqcdgcn5qax.pdf> (дата обращения: 01.12.2025).
49. Королева А. Инвестиции на века, цели на год [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 24 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7675285> (дата обращения: 01.12.2025).
50. Ксения Обухова: многие НКО до сих пор не знают, что такое эндаумент [Электронный ресурс] // Агентство социальной информации (АСИ). — 2023. — 24 марта. — URL: <https://asi.org.ru/2023/03/24/kseniya-obuhova-mnogie-nko-do-sih-por-ne-znayut-cto-takoe-endaument/> (дата обращения: 08.12.2025).
51. Культура длинных денег: Как музеи и театры осваивают эндаументы [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 24 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7675290> (дата обращения: 01.12.2025).
52. Леонтьева А. Единственно правоверное решение: В Перми создан первый исламский эндаумент-фонд [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 21 мая. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7736718> (дата обращения: 05.12.2025).
53. Малые эндаументы в России: кто они и с какими проблемами сталкиваются [Электронный ресурс] // Агентство социальной информации (АСИ). — 2024. — 5 июня. — URL: <https://asi.org.ru/2024/06/05/malye-endaumenty-v-rossii/> (дата обращения: 08.12.2025).
54. Милославская Д. Границы эндаумента: Как выглядит юридический базис целевых капиталов в разных странах [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 9 сент. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8008011> (дата обращения: 02.12.2025).
55. Мисютина В. «В России формируются традиции новой филантропии» [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 24 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7675288> (дата обращения: 05.12.2025).
56. Олимпиады, стартапы и стипендии: Что финансируют эндаументы вузов и школ [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 9 сент. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8007459> (дата обращения: 01.12.2025).
57. Орачева О. «Мы финансируем благотворительные программы фонда независимо от колебаний рынка» [Электронный ресурс]: интервью // Коммерсантъ Review. — 2025. — 24 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7675287> (дата обращения: 01.12.2025).
58. Орачева О. Роль грантмейкинга в развитии целевых капиталов недооценена [Электронный ресурс] // АСИ. — 2025. — 20 нояб. — URL: <https://asi.org.ru/2025/11/20/oksana-oracheva-rol-grantmejkinga-v-razvitii-czelevyh-kapitalov-nedoocenena/> (дата обращения: 15.11.2025).
59. Орачева О. Целевые капиталы: традиции, тренды и будущее [Электронный ресурс]: интервью // Агентство социальной информации (АСИ). — 2024. — 2 июля. — URL: <https://asi.org.ru/2024/07/02/oksana-oracheva-czelevye-kapitaly-tradiczii-trendy-i-budushhee/> (дата обращения: 15.11.2025).
60. Основатель бренда INNORTO открыл эндаумент в екатеринбургской гимназии № 9 [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 5 мая. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7695657> (дата обращения: 05.12.2025).

61. Пашина О. Русфонд навсегда: Зачем нам нужен эндаумент [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 25 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7676626> (дата обращения: 01.12.2025).
62. Потратить или оставить: как и на что расходуют средства эндаументы [Электронный ресурс] // Агентство социальной информации (АСИ). — 2025. — 28 апр. — URL: <https://asi.org.ru/2025/04/28/potratit-ili-ostavit-kak-i-na-cto-rashoduyut-sredstva-endaumenty/> (дата обращения: 08.12.2025).
63. Прозрачность, диверсификация, импакт: Единообразное измерение и отчетность помогут российскому рынку эндаументов обрести зрелость [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 9 сент. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8008539> (дата обращения: 01.12.2025).
64. Сапонова А. В. Эндаументы в медиа: экспресс-мониторинг 2024 [Электронный ресурс]: презентация / А. В. Сапонова // IX Форум «Эндаументы». — М., 2025. — URL: https://www.zircon.ru/upload/iblock/23a/Jendaumenty_v_media_2024.pdf (дата обращения: 12.12.2025).
65. Студенческие разработки обретают жизнь [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 10 апр. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7640503> (дата обращения: 05.12.2025).
66. Финансовая наука: как выбрать инвестиционную стратегию для эндаумента [Электронный ресурс] // Forbes. — 2024. — URL: <https://www.forbes.ru/mneniya/485885-finansovaa-nauka-kak-vybrat-investicionnuu-strategiu-dla-endaumenta> (дата обращения: 08.12.2025).
67. Эндаумент-фонд: практика формирования и налогообложения средств фондов целевого капитала [Электронный ресурс] // Ведомости. Пресс-релизы. — 2025. — 10 нояб. — URL: https://www.vedomosti.ru/press_releases/2025/11/10/endaument-fond-praktika-formirovaniya-i-nalogooblozheniya-sredstv-fondov-tselevogo-kapitala (дата обращения: 01.12.2025).
68. Эндаументы — самостоятельный сегмент финансового рынка: Для быстрого роста им нужны PR, смелое управление и господдержка [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. — 2025. — 9 сент. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/8008538> (дата обращения: 01.12.2025).

СОСТОЯНИЕ РЫНКА ЭНДАУМЕНТ-ФОНДОВ И ПЕРСПЕКТИВЫ ЕГО РАЗВИТИЯ

Идея и финансовая поддержка

Благотворительный фонд Владимира Потанина

Исследование подготовлено

Исследовательской группой ЦИРКОН

Издательская группа

Валерия Чернякина

Евгений Митянин

Ксения Гулькова

Подписано в печать 22.06.2026 г.
Формат 60х90/8. Гарнитура Averta CY
Бумага офсетная. Печать цифровая.
Тираж 116 экз.

Благотворительный фонд Владимира Потанина

г. Москва, муниципальный округ Тверской, ул. Тверская, д. 16, стр. 1

+7 (495) 149-30-18

fondpotanin.ru

t.me/fondpotanin

vk.com/potaninfoundation

Издательство «ДПК Пресс»

+7 (495) 724-34-86

www.dpk-press.ru

Отпечатано в типографии «ДПК Пресс»



**ФОНД
ПОТАНИНА**
эффективная
филантропия