

# Рекомендации по выбору инвестиционной стратегии

Если фонд создан для регулярной финансовой поддержки определенного учреждения (общеобразовательной школы, спортивной школы, ВУЗа, больницы и проч.) приблизительным порогом, при достижении которого фонд может считаться «зрелым», можно обозначить стоимость активов, которые генерируют доход, достаточный для покрытия целевой части расходов.

В качестве целевого ориентира стоимости активов эндаумент-фонда ВУЗа можно считать величину, соответствующую ежегодной расходной части бюджета. При такой величине доходность от инвестирования в 10% обеспечит покрытие 10% расходов ВУЗа.

Для сравнения, эндаумент Стэнфорда покрывает ~20% ежегодных совокупных расходов университета, эндаумент Гарварда ~ 1/3 (согласно данным, опубликованным на официальных сайтах указанных эндаументов).

Руководствуясь таким ориентиром, эндаументы, стоимость активов которых составляет менее величины ежегодной расходной части бюджета финансируемого учреждения, могут определить себя как фонды, находящиеся в стадии накопления. Эндаументы, стоимость активов которых превышает указанную величину можно условно отнести к находящимся в стадии зрелости.

## КОНЦЕПЦИЯ РАЗВИТИЯ ФОНДА, НАХОДЯЩЕГОСЯ В СТАДИИ НАКОПЛЕНИЯ

1. учреждение (благополучатель) не ставит перед своим эндаументом каких-либо значимых целей по выводам дохода;
2. эндаумент выводит для передачи благополучателю минимально требуемую законодательно величину дохода и остальную часть дохода оставляет в целевом капитале для реинвестирования;
3. реализуется долгосрочная инвестиционная стратегия с долей акций от ~20% и выше;
4. проводится активный фандрайзинг.

## КОНЦЕПЦИЯ РАЗВИТИЯ ФОНДА, НАХОДЯЩЕГОСЯ В СТАДИИ ЗРЕЛОСТИ

Благополучатель может полагаться на то, что определенная часть его расходной части бюджета будет покрываться за счет дохода от инвестирования. На этой стадии ФЦК можно взять за основу следующую концепцию развития и инвестирования:

1. Благополучатель совместно с эндаументом определяют величину ежегодного финансирования благополучателя. Она фиксируется в виде целевого размера в % от стоимости чистых активов целевого капитала. К примеру, в эндаументе Гарварда эта величина составляет 5 – 5,5% от СЧА, в эндаументе Стэнфорда – 5%. Такая цель должна устанавливаться с учетом того, что в составе целевого капитала будет оставаться и реинвестироваться неиспользованная часть дохода для создания резерва под будущие «плохие» периоды низкой или отрицательной доходности и защиты от инфляционного обесценения ЦК.
2. Эндаумент совместно с управляющим определяют степень агрессивности инвестиционной стратегии, которая обусловлена темпами фандрайзинга:
  - при существенном объеме пожертвований (рост целевого капитала за счет пожертвований сопоставим с уровнем целевой доходности) эндаумент может позволить себе более высокую долю агрессивных инструментов (например, 20% и более, в зависимости от темпов фандрайзинга).  
С одной стороны, доля агрессивных инструментов обеспечит долгосрочный прирост активов, с другой – фандрайзинг сгладит динамику стоимости целевого капитала в «плохие» годы.
  - при низких темпах фандрайзинга применяется более консервативная инвестиционная стратегия, обеспечивающая высокую степень предсказуемости финансового результата.  
Доля акций и прочих рисковых инструментов варьируется от 0% до 20%.

Важно понимать, что инвестиционная стратегия с нулевым аппетитом к агрессивным инструментам лишает эндаумент возможности на долгосрочном горизонте повысить свою реальную стоимость за счет инвестиционного дохода. В сочетании с низкими темпами фандрайзинга отсутствие агрессивных инструментов с большой вероятностью не позволит такому эндаументу выйти из периода стагнации. При регулярных выводах всего доступного дохода покупательная способность ЦК постепенно будет снижаться.

Для целевых капиталов, в задачи которых не входит регулярное покрытие определенной величины расходов благополучателя, нужно отталкиваться в каждом отдельном случае от суммы и горизонта, на котором эта сумма потребуется.