

УДК 330.322:330.14
JEL E22, G23, L31

DOI: <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2022.48.0.4807>

НАУКОВІ ПІДХОДИ ДО КЛАСИФІКАЦІЇ ТА ХАРАКТЕРИСТИКИ ФОНДІВ ЦІЛЬОВОГО КАПІТАЛУ

Марія Адамик

Львівський національний університет імені Івана Франка
79005 м. Львів, вул. Коперніка, 3
e-mail: ftc.dep.financial@lnu.edu.ua
ORCID: orcid.org/0000-0003-2987-0969

Анотація. У статті досліджено та узагальнено погляди вітчизняних науковців на предмет класифікації фондів цільового капіталу, а також підходу, що використовується у зарубіжній практиці. За підсумками дослідження констатовано відсутність одностайних позицій у поглядах вчених щодо класифікації та виокремлення чітких конструкцій фондів цільового капіталу. Обґрунтовано доцільність застосування методу побудови класифікаційного дерева, який дає можливість найповнішого виокремлення видів ендавмент-фондів з огляду на задалегідь визначену мету та інформаційне забезпечення у процесі функціонування цільового капіталу та управління ним. Автором запропоновано комплексний підхід до класифікації ендавмент-фондів на базі деталізації ознак цільового капіталу, особливостей їх прояву, а також характеру організації, напрямів діяльності ендавмент-фондів та специфіки управління ними.

Ключові слова: ендавмент-фонди, квазіендавменти, управління, фонди цільового капіталу, цільовий капітал.

Постановка проблеми. Проблема недостатності коштів державного та місцевих бюджетів для фінансування некомерційних організацій, яка актуалізується впродовж останніх років, а особливо загострилась в часі війни, мотивує їх до пошуку альтернативних джерел коштів для забезпечення їх подальшої діяльності. Адже сучасні концепції фінансування діяльності некомерційних організацій ґрунтуються на багатоканальних системах фінансування, в основу яких покладено використання коштів із державних і приватних джерел. Провідне місце в таких концепціях відводиться питанням пошуку механізму, способів і заходів залучення та використання цільового капіталу, характерного для некомерційних організацій. Особливої популярності і розвитку цільовий капітал набув у зарубіжних країнах з ринковою економікою, де спостерігається динамічний розвиток сектору некомерційних (неприбуткових) організацій та прагнення державних і місцевих органів влади делегувати їм частину функцій у сфері реалізації соціальної політики.

Дослідження теоретико-методологічних засад цільового капіталу є надзвичайно важливим у теперішній час, особливо в умовах, коли ця практика перебуває в Україні лише на етапі становлення. Тому існує потреба у виробленні дієвих механізмів, які

забезпечуватимуть умови для вільного руху цільового капіталу з метою його спрямування на важливі соціальні програми та заходи.

Як свідчить світовий досвід, механізми організації та функціонування цільового капіталу переконливо довели і засвідчили свою ефективність у забезпеченні фінансування впродовж тривалого часу значних освітніх, наукових, культурних програм. Тому на сьогодні постає завдання пошуку оптимальних моделей функціонування цільового капіталу в Україні з урахуванням не лише на сучасній соціально-економічній ситуації, а й перспектив її розвитку. Усе це зумовлює неабиякий науковий інтерес до питань класифікації та характеристики фондів цільового капіталу (ендамент-фондів).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Практичне використання фондів цільового капіталу як джерела фінансування соціальної сфери є для вітчизняної теорії і практики темою новою та малодослідженою. Проблематика формування та використання цільового капіталу була предметом дослідження таких науковців як Гернего Ю.О., Логвінської Л.Г., Макух О.В., Осецького В.Л., Пшика Б.І., Ткачук О.В., Шевченко Л.С. та багатьох інших, які у своїх дослідженнях висвітлюють зміст, принципи та досвід розвинутих країн у формуванні та управлінні фондами цільового капіталу, а також рекомендації щодо вирішення на цій основі фінансових проблем у сфері вищої освіти. Однак при цьому відсутні комплексні дослідження у напрямку формування єдиного підходу до класифікації фондів цільового капіталу.

Постановка завдання. Мета статті полягає у формуванні комплексної класифікації ендамент-фондів на базі деталізації ознак цільового капіталу, особливостей їх прояву, а також характеру організації, напрямів діяльності ендамент-фондів та специфіки управління ними.

Методи дослідження. У процесі дослідження класифікаційних ознак та характеристики окремих видів ендамент-фондів використано такі наукові методи як логічного узагальнення, систематизації, а також метод побудови класифікаційного дерева.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сутність цільового капіталу полягає у формуванні за рахунок зовнішніх донорів частини майна неприбуткової організації, яка передається у довірче управління задля отримання доходу, що використовується для фінансування статутної діяльності некомерційної організації. Для того, щоби цільовий капітал виконував своє призначення, створюються відповідні фонди цільового капіталу (ендамент-фонди), завдяки яким реалізуються його особливості, принципи та функції, а також роль у суспільному розвитку. *Фонди цільового капіталу (ендамент-фонди)* – це накопичувально-розподільчі фонди, у яких здійснюється формування добровільних пожертвувань від донорів та їх перетворення в цільовий капітал шляхом передачі в довірче управління з подальшим розміщення в інвестиційні активи, а також використання отриманих доходів на фінансування безперервної діяльності некомерційних організацій та покриття адміністративних витрат на управління цими фондами.

Завдяки відповідним положенням, включеним до змісту Податкового кодексу, а також Законів «Про вищу освіту» і «Про благодійну діяльність т благодійні організації», в Україні впродовж останніх років стало можливим створення ендамент-фондів. Цей процес розпочався у сфері вищої освіти з 2012 року з моменту створення ендамент-фонду Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Згодом аналогічні фонди було створено й іншими закладами вищої освіти, зокрема Університетом банківської справи, Українським католицьким університетом, Національним університетом «Києво-Могилянська академія», Сумським державним університетом та ін. Усі ці згадані та інші організації

були створені за аналогом зарубіжних фондів цільового капіталу, історія яких розпочалася більш ніж 500 років тому.

Як свідчить світовий досвід, крупні ендавмент-фонди значних за обсягами діяльності некомерційних організацій, наприклад великих університетів, можуть об'єднувати чималу кількість окремих фондів, які мають власного донора (чи донорів), а за ними закріплені відповідні напрями використання коштів. Конструкція, яка характерна для зарубіжних фондів цільового капіталу, використовується при побудові інших фондів, які у бухгалтерській і статистичній звітності зазвичай об'єднуються з ендавментами в єдину групу «Ендавменти і подібні фонди» (Endowment & Similar Funds) [1]. Виходячи з цілей їх створення, фонди цієї групи класифікуються на: класичні, строкові ендавмент-фонди, квазі-ендавменти та фонди «відтермінованих дарів», причому кожен із них має низку різновидів.

Що ж стосується досліджень предметного напрямку класифікації фондів цільового капіталу, у наукових працях вітчизняних дослідників цим питанням, як уже було зазначено, відводиться незначна увага. Подібним до зарубіжного підходу до класифікації ендавмент-фондів послуговується й Л. Шевченко, однак у її науковій праці фонди цільового капіталу подано за такими видами: фонд на загальні цілі; фонд під спеціальний проект; фонд, рекомендації щодо використання якого надаються донорами; агентський фонд; строковий ендавмент-фонд; квазіендавмент-фонд; фонд відстрочених дарів. Порівнюючи класифікацію Шевченко Л.С. з із зарубіжною класифікацією «Ендавменти і подібні фонди», хочемо зазначити, що в останній існує такий тип класичних фондів, який формують перші три види фондів за підходом Шевченко Л.С. А що ж стосується фонду «відтермінованих дарів», до його типу входять такі різновиди як: юнітраст, аннуїтетний траст, об'єднаний фонд доходів та фонд пожиттєвої ренти, які теж відображені у класифікації Шевченко Л.С. [2, с. 10-11].

Український дослідник І. Литвин виокремлює класичні, строкові та квазіендавмент-фонди. Такий тип фондів цільового капіталу як фонди «відтермінованих дарів», відсутні у його класифікації. Однак за ознакою здійснення виплат науковець виділяє юнітрастові та аннуїтетні трастові фонди [3, с. 60].

Класифікація ендавментів, яка представлена у науковій публікації Ткачук О.В., є дещо іншою [4, с. 102]. Так, на думку автора, існують такі типи фондів цільового капіталу: 1) класичний (постійний, сталий, чистий, справжній); 2) ендавмент-подібний тип фонду. До першого типу фондів дослідник відносить фонд на загальні цілі (необмежений фонд), фонд під спеціальний проект, агентський фонд, а також фонд, рекомендації щодо використання якого видаються донором. А до ендавмент-подібних фондів належать строкові фонди, які в свою чергу поділяються на два види фондів: фонд, який передбачає поступове витрачання основної суми ендавменту; фонд, створений під покриття дефіциту оборотного капіталу. Аналогічна позиція до класифікації фондів цільового капіталу також простежуються у наукових поглядах Макух О.В. [5с. 94]

Таким чином Ткачук О.В. [4] і Макух О.В. [5] відносять строкові фонди до фондів ендавмент-подібного типу, тоді як, на думку І. Литвина [3] та зарубіжній класифікації фондів [1], строкові фонди є окремим видом фондів цільового капіталу. Також у праці Ткачук О.В. йдеться про підходи до управління фондами цільового капіталу, виділяючи при цьому фонди великих і невеликих організацій (у даному випадку університетів). Подібні твердження наведено й у праці Логвінської Л.Г., Левицької С.О. та Осадчої О.О. [6, с. 122], проте жодних критеріїв розміру ендавмент-фондів авторами не наведено.

Також цими дослідниками визначено альтернативні види ендавмент-фондів, які доцільно створювати в Україні закладам вищої освіти, а саме: фонд під спеціальний проект; строковий ендавмент-фонд (до якого належать фонд повного використання і резервний робочий капітал); агентський фонд; квазіендавмент. Дещо спірним, на нашу думку, відносити агентський фонд та фонд під спеціальний проект до альтернативних фондів, оскільки вони є різновидами класичних ендавментів. А що ж стосується квазіендавмент-фондів (ендавмент-подібного типу фонду), ми цілком погоджуємося із авторами вважати його альтернативним.

Узагальнюючи наведені вище підходи до класифікації фондів цільового капіталу, які існують у вітчизняній та зарубіжній літературі, слід зазначити відсутність одноставних позицій у цьому напрямку. Однак, для виокремлення конструкцій фондів цільового капіталу, більшість дослідників беруть за основу зарубіжний підхід до класифікації «Ендавменти і подібні фонди» [1], хоча у їхніх підходах проявляються певні варіації відносно цього підходу, який вважається усталеним у зарубіжних країнах, зокрема в США.

Оскільки такі поняття як «цільовий капітал» та «фонди цільового капіталу» для вітчизняної фінансової науки є відносно новими, наші дослідження дають підстави стверджувати, що наразі у наукових публікаціях спостерігається незначна кількість спроб здійснити їх класифікацію з огляду на наявний обсяг інформації про ознаки цільового капіталу та характерні риси ендавмент-фондів, а також ступінь її деталізації, що розкриває ті чи інші особливості функціонування зазначених фондів. Класифікація ендавмент-фондів, виходячи зі специфіки об'єкту і предмету дослідження, може мати різні цілі і різний ступінь деталізації. Наприклад, вони можуть бути пов'язані з вибором тих чи інших напрямів підтримки некомерційних організацій, пошуком кращого способу досягнення поставлених цілей, вибором перспективи вкладення цільового капіталу у певні проекти, галузі чи ринкові активи, враховуючи при цьому рівень ризику таких вкладень. Тому класифікація ендавмент-фондів повинна сприяти вибору пріоритетів, а також розробленню стратегії і тактики їх діяльності.

З практичною метою класифікація ендавмент-фондів може здійснюватися на базі найбільш важливого критерію (цільового критерію), покладеного в основу класифікації. Наприклад, у зарубіжному підході до класифікації фондів цільового капіталу, згідно якого для відображення у бухгалтерській і статистичній звітності вони відображаються в групі «Ендавменти і подібні фонди» (Endowment & Similar Funds), на нашу думку, таким критерієм є механізм функціонування або особливості конструкції. За цим критерієм фонди цільового капіталу поділяються на: 1) класичні (фонд на загальні цілі або необмежений фонд; фонд під спеціальний проект; фонд, рекомендації щодо використання якого надаються донорами; агентський фонд); 2) строкові ендавмент-фонди (строковий ендавмент; фонд, який передбачає поступове витрачання основної суми ендавменту; фонд, створюваний під покриття дефіциту оборотного капіталу); 3) квазіендавмент-фонд; 4) фонд відстрочених дарів (траст з подальшим благодійницьким правом; провідний траст; об'єднаний фонд доходів; фонд пожиттєвої ренти. Розглянемо коротко їхню характеристику.

Класичний ендавмент-фонд поповнюється, як правило, за рахунок коштів внутрішніх донорів. При цьому базовий капітал повинен фонду бути недоторканим, збереженим назавжди і не може підлягати використанню. Витрачатися можуть лише доходи від цільового капіталу з огляду на встановлені донорами обмеження чи умови, а контроль за витрачанням коштів здійснюють наглядові органи фонду. У виняткових ситуаціях задля запобігання надмірному збільшенню надходжень до фонду, можуть

використовуватися у цільовий спосіб від 5 до 10% від обсягу цільового капіталу фонду [7, с. 8]. У межах класичного варіанту може функціонувати кілька видів фондів, зокрема *фонд на загальні цілі*, який не має обмежень щодо використання коштів фонду, а рішення про напрями використання коштів приймаються лише після його створення. *Фонд під спеціальний проект* створюється виключно для реалізації визначеного заздалегідь конкретного проекту чи програми, цілі за якими якого можуть установлюватися донором або органами управління некомерційними організаціями. *Фонд, рекомендації щодо використання якого видаються донором*, є досить зручною схемою передбачає внесення донором пожертв до фонду у зручний для нього час (з позицій отримання податкових пільг) з чітко визначеними напрямками їх подальшого використання та стратегією інвестування у ринкові активи. *Агентський фонд* – фонд, яким управляє спеціальна компанія (компанія з управління) в інтересах некомерційної організації, причому така компанія може одночасно управляти й іншими фондами.

На відміну від класичного, *строковий ендавмент-фонд* формується на визначений термін або на певних умовах, при настанні яких основна сума фонду цільового капіталу може бути використана. Конструкція цього типу фондів передбачає, що всі кошти або їх частина можуть бути витраченими після закінчення установленого періоду часу або настання певних подій, залежно від бажання донорів. А до настання цього періоду фонд функціонує на засадах класичного ендавменту. Різновидами такого типу фондів є фонди, які передбачають поступове витрачання основної суми ендавменту, а також фонди, створені під покриття дефіциту оборотного капіталу.

Квазіендавмент-фонд створюється самою некомерційною організацією за рахунок її власних коштів, однак функціонують на засадах фонду цільового капіталу, тобто ці кошти спрямовуються на інвестиційні цілі. На відміну від двох попередніх конструкцій фондів – класичних і строкових, квазіендавмент-фонд немає зовнішніх донорів, а відтак і відсутні будь-які обмеження чи залежність у використанні основної суми у будь-який момент часу.

Конструкція *фонду «відстрочених дарів»* передбачає, що вся сума пожертвувань і отриманого доходу від інвестування цільового капіталу надходить у розпорядження некомерційної організації не відразу, а через певний проміжок часу (строк життя донора, бенефіціарів, установлений фіксований строк). Нижче охарактеризуємо його різновиди.

Траст із подальшим благодійницьким правом здійснює виплати засновнику фонду, а після закінчення терміну існування фонду накопичені кошти передаються некомерційній організації. *Провідний траст* упродовж життя його засновника постійно перераховує кошти бенефіціару. Після смерті засновника трасту, його виходу на пенсію або після настання іншої події кошти фонду, а також накопичені доходи від інвестування майна фонди переходять у розпорядження спадкоємців. До *об'єднаного фонду доходу* входять кілька фондів, і дохід виплачується пропорційно часткам чистого доходу всього пулу. За життя донора фонд сплачує йому постійні ануїтетні суми, а кінцевим бенефіціаром є некомерційна організація, яка стає власником всього фонду та може за відповідних виняткових, заздалегідь визначених умов, отримувати виплати за рахунок коштів фонду ще за життя донора. *Фонд довічної ренти* є фондом, що виплачує донору впродовж його життя постійні ануїтетні суми, які розраховуються, виходячи зі строку життя донора. Бенефіціарами є кілька некомерційних організацій чи інших суб'єктів, а у разі ліквідації чи смерті якогось із них, дар переходить у розпорядження кінцевого бенефіціара. По житті донора основна сума ендавмент-фонду переходить у розпорядження некомерційної організації, або призначеної благодійної організації, або в інший фонд відповідно до розпорядження, виданого донором ще за його життя.

Різновидом даного виду фондів є відстрочений фонд довічної ренти, коли виплати донору починаються не відразу, а після закінчення певного часу.

Варіативність різноманітних форм некомерційних організацій та способів провадження благодійної діяльності дозволяє обрати найбільш зручні для них варіанти організації та функціонування їх цільового капіталу. Також класифікація повинна визначати підходи до аналізу як окремих аспектів, так і функціонування ендавмент-фондів загалом, задля вироблення та прийняття раціональних управлінських рішень. Саме тому розширення і поглиблення класифікації ендавмент-фондів повинна створювати передумови для якомога повнішого і глибшого вивчення теорії та практики управління цільовим капіталом.

Безперечно, критерії класифікації та виокремлення окремих видів ендавмент-фондів у межах заздалегідь визначених критеріїв повинні постійно доповнюватися й деталізуватися відповідно до розвитку теорій сучасних фінансів та урізноманітнення практики управління цільовим капіталом у світі та в Україні. Для наведення більш точної і повної класифікації фондів цільового капіталу доцільно скористатися відомим в економічній науці методом побудови «класифікаційного дерева» [8, с. 107]. Це досить зручний інструмент збору та аналізу даних завдяки використанню якого можна отримати уявлення про класифікацію ендавмент-фондів. Послідовність побудови класифікаційного дерева відображена на рис. 1. Цей методичний підхід допомагає проводити класифікацію економічних понять чи категорій з огляду на заздалегідь визначену мету і вирішувати питання щодо інформаційного забезпечення у процесі функціонування цільового капіталу та управління ним.



Рис. 1. Послідовність побудови й аналізу класифікаційного дерева

Джерело: рисунок складено на основі опрацювання джерел [2-3; 8]

З метою обліку, аналізу та планування цільового капіталу ендавмент-фонди класифікуються за різними ознаками, що впливають з цілей їх створення, способів формування, особливостей фінансування та інших умов, які пов'язані з їхнім функціонуванням та діяльністю (рис. 2). Основними сферами, у яких створюються фонди цільового капіталу, є освіта і наука, культура і мистецтво, охорона здоров'я, релігія, фізична культура і спорт, охорона природи і екологія тощо, що дає підстави класифікувати ці фонди за сферою функціонування.

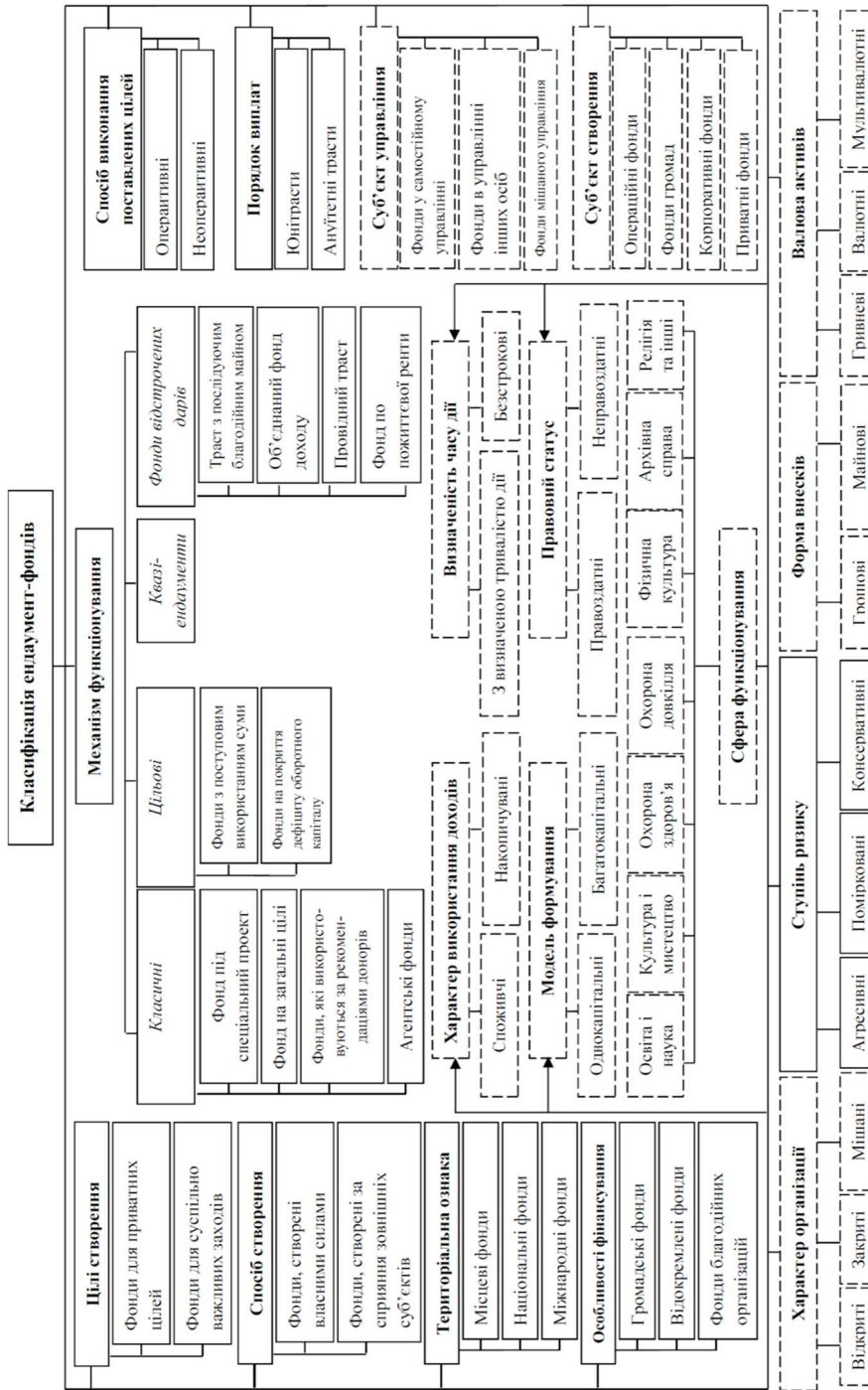


Рис. 2. Класифікація ендаумент-фондів

Джерело: складено на основі джерел [1 – 8] та авторських напрацювань

Примітка: курсивом виділено класифікаційні ознаки та види ендаумент-фондів, запропоновані автором

Як свідчить досвід зарубіжних країн у сфері управління цільовим капіталом, ендавмент-фонди можуть створюватися та функціонувати за відкритою, закритою та мішаною моделлю. Тому, за таким критерієм як характер організації, ми виділили *відкриті*, *закриті* та *мішані* фонди. Закрита модель характеризується незначною кількістю донорів, значними розмірами внесків, які доволі нечасто спрямовуються на поповнення фонду, а також низьким рівнем інформаційної прозорості та слабким висвітленням інформації про результати їх функціонування та діяльності [9]. Для відкритої моделі характерними є велика кількість зовнішніх донорів та диверсифікована структура внесків. Наприклад, для фонду цільового капіталу закладу вищої освіти, грошові кошти та майнові цінності можуть надходити від співробітників, випускників та їх асоціацій, політичних діячів, батьків студентів, підприємств-роботодавців, організацій-партнерів, представників бізнесу, інших некомерційних організацій тощо.

Мішана модель має всі риси відкритої моделі, однак значна частина активів формується за рахунок великих пожертвувань, насамперед фізичних осіб. За таким підходом сформовано більшість ендавмент-фондів у США, зокрема найбільший із них – ендавмент-фонд Гарвардського університету [10].

Залежно від *порядку чи способу здійснення виплат* виділяють *юнітрастові фонди* (*unitrusts*), за якими разовий платіж із доходів фонду на користь некомерційної організації встановлюється у процентному співвідношенні від чистої ринкової вартості активів трасту) та *ануїтетні трастові фонди* (*annuity trusts*), для яких є характерним встановлення разового платежу із доходів фонду на користь отримувача у фіксованій сумі).

За *правовим статусом* ендавмент-фонди класифікуються на *правоздатні* і *неправоздатні*. Найбільш поширеними є правоздатні фонди, створені фізичними або юридичними особами, що потребує їх державної реєстрації з дотриманням мінімального розміру капіталу фонду. Діяльність таких фондів підлягає прямому регулюванню з боку державних та/або місцевих органів влади, а тому є досить відкритою та прозорою. На відміну від правоздатних, неправоздатні фонди є відокремленим майновим комплексом, який передається в довічне управління певному правоздатному суб'єкту на основі договору довірчого управління, дарування чи заповіту. Маючи такі переваги, як відсутність звітності та спеціальних органів управління, подібна правова конструкція фонду є більш схильною до фінансових ризиків зі сторони управляючої компанії, оскільки саме вона приймає рішення щодо інвестування та проведення інших операцій з активами фонду.

Доцільно також виокремити й інші критерії, які характеризують діяльність фондів цільового капіталу. Так, за *цілями створення* виділяють *фонди для приватних цілей* і *фонди для виконання суспільно важливих завдань*. Відповідно, виходячи з цільового призначення доцільно також класифікувати ендавменти й за цілями використання, виділяючи в межах цього критерію два види фондів: *фонди, які створені під конкретний (спеціальний) проект* та *необмежені фонди*, які мають багатоцільове призначення, тобто за їх рахунок можуть фінансуватися 2 і більше проектів. А за *способом виконання поставлених цілей* ендавмент-фонди можна розділити на *оперативні*, які самостійно виконують поставлені функції, і *неоперативні*, що виділяють кошти третім особам на реалізацію пропозицій, що надійшли від донорів. Звідси впливає наступний критерій класифікації – критерій *вибору моделі формування*, за яким виділяється кількість цільових капіталів, які перебувають у розпорядженні ендавмент-фонду, оскільки, як свідчить світова практика, одночасно можуть формуватися кілька цільових капіталів одночасно. Це діє підстави виокремити *однокapіталъні* і *багатокapіталъні* фонди. Завдяки цій класифікаційній ознаці можемо виокремити низку моделей формування ендавмент-фондів: 1) один ендавмент-фонд →

один цільовий капітал → одна некомерційна організація; 2) один ендавмент-фонд → кілька цільових капіталів (під конкретні цілі, проекти чи програми) → одна некомерційна організація; 3) один ендавмент-фонд → кілька цільових капіталів (під конкретні цілі, проекти чи програми) → кілька некомерційних організацій.

Іншим критерієм класифікації є *визначеність часу дії*, за яким пропонуємо виділити *безстрокові фонди* та *фонди з визначеною тривалістю дії*. Безстрокові фонди не мають чітко визначеного терміну дії і функціонують до моменту ліквідації організації, що його створила або передачі його іншій некомерційній організації. Що стосується фондів з визначеною тривалістю дії, то такий термін є визначений та відомий заздалегідь, оскільки подібні фонди здебільшого створюються для реалізації конкретних цілей і заходів, проектів та програм, виконання яких окреслено чітким часовим діапазоном.

Залежно від *способу створення* існують *фонди, створені власними силами* (за ініціативою і за рахунок коштів некомерційної організації) і *фонди створені за сприяння інших зовнішніх суб'єктів*. Так, зокрема, плани зі створення фондів цільового капіталу можуть бути ініційовані органами державної і місцевої влади, громадськими організаціями, відомими особистостями (бізнесменами, політиками, вченими, громадськими діячами). Така модель фондів є найбільш привабливою для суспільства та викликає значну довіру, а відомі особи та організації, за ініціативою яких було створено ендавмент-фонд, сприяють його функціонуванню і розвитку. Відповідно фонд також може розраховувати на допомогу цих представників у майбутньому (передусім фінансову).

Також фонди цільового капіталу можна класифікувати за територіальною ознакою, особливостями фінансування, залежно від суб'єкта створення, валюти активів, ступеня ризику, часу дії, характеру використання доходів, способу управління та іншими ознаками. Так, за *територіальною ознакою* ендавмент-фонди поділяються на: *місцеві* (діяльність яких поширюється на конкретну місцевість – село, район, місто, область), *національні* (які функціонують в межах конкретної країни), *міжнародні* фонди (діяльність яких поширена на території двох і більше країн).

Виходячи із *особливостей фінансування* в світовій практиці сформувалися *громадські фонди* (які що концентруються на зборі пожертвувань приватних інвесторів), *фонди благодійних організацій та об'єднані фонди*, які формуються за рахунок невеликих внесків, інтегрованих в фонд із загальною політикою і спільним управлінням, а також *відокремлені фонди* з різними вимогами до їх управління.

За *видом використовуваної валюти* можна виділити фонди, які формують і використовують цільовий капітал у *національній валюті*, *в іноземній валюті* та *мультивалютні фонди*. А за *формою внесків* виділяємо *грошові та майнові* ендавмент-фонди. Грошові ендавмент-фонди акумулюють внески виключно у грошових коштах та провадять діяльність їх допомогою. На відміну від грошових, майнові фонди можуть акумулювати надходження не лише у грошовій формі, а й у матеріальній (земельні ділянки, нерухоме і рухоме майно, транспортні засоби, техніка, цінні папери тощо) та проводити операції з ними в цілях отримання інвестиційного доходу. А що ж стосується критерію *використання отриманого доходу*, виділяємо *споживчі фонди* (дохід яких повністю витрачається на визначені цілі) та *накопичувані фонди* (сума доходу яких повністю або частково підлягає реінвестуванню з метою його зростання у майбутньому).

Залежно від *суб'єктів створення* виділяють операційні, корпоративні, приватні фонди та фонди громад. *Фонди громад* – це фонди, до яких надходять кошти, які члени

громади заповідають на благодійну мету. Як правило, такі фонди не реалізують самостійних проєктів, а лише обирають громадську чи благодійну організацію, яка, власне, й бере на себе всю роботу – реалізацію проєктів, спрямованих на благо громади, в якій діє фонд. *Корпоративні фонди* – це фонди, які створюються юридичними особами для реалізації благодійних програм. *Приватні фонди* – фонди, які засновуються заможними меценатами та їх сім'ями, а також згідно із заповітом. *Операційні фонди* реалізують благодійні програми, спрямовані на досягнення власної місії. Вони створюються приватними особами та фінансуються за рахунок інших донорських організацій, у тому числі й інших благодійних фондів.

Оскільки однією з обов'язкових умов існування ендавмент-фондів є передача цільового капіталу в управління, сформуємо ще один критерій їх класифікації – *суб'єкт управління*, в межах якого варто виділити *фонди у самостійному управлінні*, *фонди в управлінні інших осіб та комбіновані фонди*. Некомерційна організація, яка заснувала ендавмент-фонд, може самостійно управляти його діяльністю, приймати рішення про здійснення інвестиційних вкладень через спеціально створені для цього органи – Опікунська рада, Наглядова рада, Інвестиційний комітет, Правління фонду тощо. У протилежному випадку, існує практика некомерційних організацій перекладати відповідальність з управління фондом цільового капіталу на аутсорсинг, тобто на третіх осіб – професійних управляючих компаній, функції яких можуть виконувати консалтингові компанії, довірчі товариства, траст-фонди, інвестиційні компанії та банки. За комбінованого варіанту відбувається поєднання попередніх методів, тобто одна частина цільового капіталу перебуває у самостійному управлінні, а інша – в управлінні третіх осіб. Таке поєднання дозволяє забезпечувати обмежений ризик за умови середніх сукупних витрат на управління ендавмент-фондом.

Залежно від *ступеня ризику*, який приймають на себе ендавмент-фонди в процесі інвестування цільового капіталу можна виділити *агресивні*, *консервативні* та *помірковані* фонди. Агресивні фонди формують інвестиційний портфель за критерієм максимізації поточного доходу чи приросту інвестованого капіталу незалежно від рівня інвестиційного ризику. Такий підхід дозволяє отримати максимальну норму інвестиційного прибутку на вкладений капітал, але супроводжується найвищим рівнем інвестиційного ризику. Консервативні фонди, на відміну від агресивних, формують портфель за критерієм мінімізації рівня інвестиційного ризику, що практично виключає використання фінансових інструментів, рівень інвестиційного ризику за якими не перевищує середньоринковий. Помірковані фонди формують інвестиційний портфель, який поєднує в собі ознаки двох попередніх.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

1. Узагальнюючи подану інформацію зазначимо, що у деяких літературних джерелах є розходження або протиріччя щодо класифікації фондів цільового капіталу за тією чи іншою ознакою. Ознаки класифікації ендавмент-фондів можуть доповнюватися й уточнюватися в міру розвитку процесів формування та використання цільового капіталу, появи нових понять та дефініцій. Послідовність або пріоритети ознак фондів цільового капіталу можуть бути встановлені у кожному конкретному випадку по-різному, в залежності від мети аналізу, який має бути проведений при їх дослідженні.

2. Автором доповнено існуючі класифікаційні ознаки такими: суб'єкт управління (фонди в самостійному управлінні, в управлінні інших осіб, комбінованого управління); суб'єкт створення (операційні, приватні, корпоративні фонди і фонди громад); валюта активів (гривневі, валютні, мультивалютні); форма внесків (грошові, майнові);

ступінь ризику (агресивні, помірковані, консервативні); характер організації (відкриті, закриті, мішані); модель формування (однокапітальні, багатокapітальні); правовий статус (правоздатні, неправоздатні); характер використання доходів (споживчі, накопичувальні); визначеність часу дії (з визначеною тривалістю дії, безстрокові); сфера функціонування (освіта і наука, культура і мистецтво, охорона здоров'я, охорона довкілля, фізична культура, архівна справа, релігія, інші).

3. Розширення та поглиблення класифікації ендаумент-фондів необхідно виконувати для того, щоб привести у відповідність до однозначного трактування понять повнішого і глибшого вивчення теорії та практики управління цільовим капіталом. А відтак розроблення повної і якісної класифікації ендаумент-фондів сприятиме проведенню якісного аналізу інституціональних, економічних і фінансових можливостей та передумов формування в Україні ринку цільового капіталу, що формує коло питань для здійснення подальших досліджень. Застосування даної систематизації сприятиме обґрунтуванню вибору оптимальних видів і моделей ендаумент-фондів на стадії їх створення, а також способів організації та управління діяльністю - в процесі їх функціонування.

1. *Endowment and Similar Funds Policy*/ University of California. Cal Poly Corporation. March 9, 2001. URL: www.calpolycorporation.org/docs/policies/pm108.pdf.
2. Шевченко Л.С. Ендаумент-фонди в інвестиційній стратегії зарубіжних університетів. *Україна: аспекти праці*. 2015. № 1. С. 8-16.
3. Литвин І. Ендаумент як інструмент благодійної діяльності: практика правового регулювання у Сполучених Штатах Америки та Російській Федерації [Endowment as a tool of charitable activity: the practice of legal regulation in the United States of America and the Russian Federation.]. *Науковий часопис Національної академії прокуратури України*. 2014. № 3. с. 58–64.
4. Ткачук О. В. Ендаумент як форма фінансування вищої освіти [Endowment as a form of financing higher education]. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2018. Вип. 21. Ч. 2. С. 101–105.
5. Макух О.В. Сучасний підхід до фінансування окремих видів бюджетних установ. *Право та інноваційне суспільство*. 2018. № 1 (10). С. 93-97.
6. Ловінська Л. Г., Левицька С. О., Осадча О. О. Ендаемент в діяльності вітчизняних закладів вищої освіти: практика застосування та обліку. *Економіка, управління та адміністрування*. 2019. № 3 (89). С. 119—128.
7. Нурмуханова Г.Ж., Аширбекова Д.А. Эндаумент-фонды как составляющая финансового механизма высших учебных заведений в мире и Казахстане. *The Journal of Economic Research & Business Administration*. 2021. № 3 (137). С. 3 – 14.
8. Смирнова Н.В., Козуб Н.М. Проблеми класифікації інвестицій переробних підприємств АПК. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 31. С. 106 – 110.
9. Моліна О.В. Фонди цільового капіталу як джерело довгострокового розвитку вузів. *ЕКОНОМІКА: реалії часу*. 2014. № 2 (12). С. 126 – 131.
10. Магута О.В. Методичні підходи до формування цільового капіталу (ендаументу) для інновації вищої освіти в Україні. *Ефективна економіка*. 2016. № 6. URL: <http://www.m.nayka.com.ua/?op=1&j=efektyvna&s5050>.

References

1. *Endowment and Similar Funds Policy* (2001) / University of California. Cal Poly Corporation. Retrieved from: <https://www.calpolycorporation.org/docs/policies/pm108.pdf>. [in USA].

2. Shevchenko, L.C. (2015) Endowment-fondy v investytsiyniy stratehiyi zarubizhnykh universytetiv [Endowment funds in the investment strategy of foreign universities]. *Ukrayina: aspekty pratsi-Ukraine: aspects of work*, 1, 8-16. [in Ukrainian].
3. Lytvyn, I. (2014) Endowment yak instrument blahodiyanoi diyal'nosti: praktyka pravovoho rehulyuvannya u Spoluchenykh Shtatakh Ameryky ta Rosiys'kiy Federatsiyi. *Naukovyy chasopys Natsional'noyi akademiyi prokuratury Ukrayiny – Scientific journal of the National Academy of the Prosecutor's Office of Ukraine*, 3, 58–64. [in Ukrainian].
4. Tkachuk O. V. (2018). Endowment yak forma finansuvannya vyshchoi osvity. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu – Scientific herald of Uzhgorod National University*, Vol. 21, 2, 101–105. [in Ukrainian].
5. Makukh, O.V. (2018) Suchasnyy pidkhid do finansuvannya okremykh vydiv byudzhetykh ustanov [A modern approach to the financing of certain types of budgetary institutions.]. *Pravo ta innovatsiyne suspil'stvo Law and innovative society*, (10), 93-97. [in Ukrainian].
6. Lovyn's'ka, L. H., Levyts'ka, S. O. & Osadcha O. O. (2019) Endowment v diyal'nosti vitchyznyanykh zakladiv vyshchoyi osvity: praktyka zastosuvannya ta obliku [Endowment in the activity of domestic institutions of higher education: practice of application and accounting.]. *Ekonomika, upravlinnya ta administruvannya – Economy, management and administration*. 2019. № 3 (89). S. 119—128. [in Ukrainian].
7. Nurmukhanova, G.ZH. & Ashirbekova, D.A. (2021) Endowment-fondy kak sostavlyayushchaya finansovogo mekhanizma vysshikh uchebnykh zavedeniy v mire i Kazakhstane [Endowment funds as a component of the financial mechanism of higher educational institutions in the world and Kazakhstan]. *The Journal of Economic Research & Business Administration*, (137), 3 – 14. [in Kazakhstan].
8. Smyrnova, N.V. & Kozub, N.M. (2018) Problemy klasyfikatsiyi investytsiy pererobnykh pidpryemstv APK [Problems of classification of investments of agricultural processing enterprises]. *Prychornomors'ki ekonomichni studiyi – Black Sea Economic Studies*, 31, 106 – 110. [in Ukrainian].
9. Molina O.V. Fondy tsil'ovoho kapitalu yak dzherelo dovrostokovoho rozvytku vuziv [Target capital funds as a source of long-term development of higher education institutions]. *EKONOMIKA: realiyi chasu – ECONOMY: realities of the time*. 2014. № 2 (12). S. 126 – 131. [in Ukrainian].
10. Mahuta, O.V. (2016) Metodychni pidkhody do formuvannya tsil'ovoho kapitalu (endavmentu) dlya innovatsiyanoi vyshchoyi osvity v Ukrayini [Methodical approaches to the formation of target capital (endowment) for the innovation of higher education in Ukraine]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 6. Retrieved from: <http://www.m.nayka.com.ua/?op=1&j=efektivna&s5050>. [in Ukrainian].

SCIENTIFIC APPROACHES TO THE CLASSIFICATION AND CHARACTERISTICS OF ENDOWMENT-FUNDS

Mariya Adamyk

*Ivan Franko National University of Lviv,
79005 Lviv, Kopernyka Str., 3
e-mail: ftc.dep.financial@lnu.edu.ua
ORCID: orcid.org/0000-0003-2987-0969*

Abstract. The article examines and summarizes the views of domestic scientists on the subject of classification of target capital funds, as well as the approach used in foreign practice. According to the results of the research, it was established that there is no unanimous

position in the views of scientists regarding the classification and separation of clear structures of the target capital funds. The expediency of using the method of building a classification tree, which makes it possible to distinguish the types of endowment funds as fully as possible in view of the predetermined goal and information support in the process of the operation of the target capital and its management, is substantiated. The author proposed a comprehensive approach to the classification of endowment funds on the basis of detailing the characteristics of the target capital, the features of their manifestation, as well as the nature of the organization, directions of activity of endowment funds and the specifics of their management. The author supplemented the existing classification features with the following: subject of management (funds under independent management, under the management of other persons, combined management); entity (operational, private, corporate and community funds); currency of assets (hryvnia, currency, multi-currency); form of contributions (cash, property); degree of risk (aggressive, moderate, conservative); the nature of the organization (open, closed, mixed); formation model (single-capital, multi-capital); legal status (legal capacity, non-legal capacity); the nature of the use of income (consumer, savings); determination of the time of action (with a defined duration of action, indefinite); sphere of operation (education and science, culture and art, health care, environmental protection, physical culture, archival affairs, religion, others). The application of this systematization will contribute to justifying the choice of optimal types and models of endowment funds at the stage of their creation, as well as methods of organizing and managing activities - in the process of their functioning.

Key words: endowment funds, quasi-endowments, management, target capital funds, target capital.

Стаття надійшла до редколегії 19.11.2022
Прийнята до друку 02.02.2023