

О.А. ЕРЁМЧЕНКО,

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ
(Москва, Российская Федерация; e-mail: tatrics@mail.ru)

Ф.А. КУРАКОВ,

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ
(Москва, Российская Федерация; e-mail: kurakov-fa@ranepa.ru)

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ И ИНСТРУМЕНТЫ ЗАРУБЕЖНЫХ И РОССИЙСКИХ УНИВЕРСИТЕТОВ

УДК: 378, 33:37

<https://doi.org/10.22394/2410-132X-2021-7-2-88-110>

Аннотация: В условиях повышения конкурентности научно-образовательной среды, появления параллельных образовательных систем и нестабильности бюджетных расходов на образование и науку, перед администраторами университетов стоит задача поиска баланса между коммерческими и академическими потребностями вузов. Для отечественных университетов особую актуальность приобретают вопросы диверсификации финансирования и повышения инвестиционной активности. Особенную значимость данная проблематика имеет для предпринимательских вузов, перед которыми остро стоит проблема ресурсного обеспечения научных и инженерных задач. Это побуждает университеты, сфокусированные на прикладных проблемно ориентированных исследованиях и коммерциализации результатов, расширять и диверсифицировать источники своего финансирования, в том числе путем реализации новых инвестиционных стратегий.

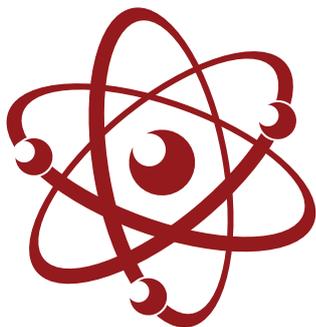
Целью настоящего исследования являлся анализ объемов и моделей инвестиционной деятельности зарубежных университетов и оценка перспектив воспроизведения подобных инвестиционных практик в российских вузах. Показано, что ведущие зарубежные университеты успешно сочетают научно-образовательную и инновационную деятельность с инвестиционной, используя при этом широкий набор инструментов и профессиональные управляющие компании. В последнее десятилетие (2011–2020 гг.) вузы замечены в качестве участников сделок слияния-поглощения, объектами которых чаще всего являются университетские стартапы. В результате у университетов появляются высокие доходы, новые стратегические партнеры, расширяется география инвесторов.

Отмечено, что большинство отечественных вузовских эндаумент-фондов располагают недостаточными для инвестиционной деятельности объемами средств, что обуславливает целесообразность создания Фонда университетских фондов как нового финансового инструмента для развития академического предпринимательства в регионах страны.

Ключевые слова: зарубежные университеты, инвестиционные стратегии, эндаумент-фонды, сделки слияния-поглощения, академическое предпринимательство, регионы Российской Федерации

Благодарность: Исследование выполнено в рамках государственного задания РАНХиГС при Президенте РФ.

Для цитирования: Ерёмченко О.А., Кураков Ф.А. Инвестиционные стратегии и инструменты зарубежных и российских университетов. *Экономика науки*. 2021; 7(2):88–110. <https://doi.org/10.22394/2410-132X-2020-7-2-88-110>



© О.А. Ерёмченко,
Ф.А. Кураков, 2021 г.

ВВЕДЕНИЕ

На протяжении последних десятилетий роль университетов в социально-экономических системах государств претерпевает значительные изменения. Экспоненциальный рост новых знаний и технологий затрагивает все области научно-образовательной деятельности, и предполагает актуализацию подходов к определению функций образовательных организаций [1]. Современный этап развития технологий характеризуется повышением скорости генерации новых технических решений, что требует более быстрых и гибких механизмов поддержки коммерчески перспективных идей. Поэтому в условиях повышения конкурентности научно-образовательной среды, появления параллельных образовательных систем и нестабильности

бюджетных расходов на образование и науку, перед администраторами университетов стоит задача поиска баланса между коммерческими и академическими потребностями вузов. При этом современная стратегия управления университетом и формирование исследовательских программ в условиях возросшей автономии должна также ориентироваться на запросы заинтересованных сторон – правительства, промышленного сектора, благотворительных организаций, финансовых институтов [2].

В динамике финансирования образования в России в последнее десятилетие (2011–2020 гг.) прослеживается тенденция, характерная для многих стран мира, выраженная в снижении доли государственного и увеличении доли внебюджетного финансирования вузов [3]. При этом в структуре источников финансирования российских государственных университетов, по-прежнему преобладающей остается доля бюджетного финансирования (73,7%) [4]. В связи с неблагоприятной демографической ситуацией в стране и реформами, суть которых сводится к отказу от сметного финансирования высших учебных заведений и переходу к, так называемому, «подушевому» финансированию, в настоящее время все большее количество вузов в России испытывают дефицит финансовых ресурсов, в первую очередь, для осуществления научно-исследовательской и инновационной деятельности [5].

Для университетов задача подготовки специалистов, обладающих наряду со знаниями и теоретической подготовкой навыками технологического предпринимательства, может быть решена только при условии диверсификации его финансирования [6]. Особенную актуальность данная проблематика имеет для предпринимательских вузов, для которых даже при наличии заказа со стороны промышленных предприятий остро стоит проблема поиска ресурсного обеспечения и реализации поставленных научных, образовательных и инженерных задач. Это побуждает университеты, сфокусированные на прикладных проблемно-ориентированных исследованиях и коммерциализации результатов, расширить и диверсифицировать источники своего финансирования, в том числе путем реализации новых инвестиционных стратегий.

Целью настоящей работы являлся анализ объемов и моделей инвестиционной деятельности зарубежных университетов и оценка перспектив воспроизведения их инвестиционных стратегий в российских вузах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ АКТИВНОСТЬ ЭНДАУМЕНТ-ФОНДОВ ЗАРУБЕЖНЫХ И ОТЕЧЕСТВЕННЫХ УНИВЕРСИТЕТОВ

Ведущие зарубежные вузы располагают значительными финансовыми ресурсами, позволяющими им наряду с образовательной деятельностью проводить активную политику в области поддержки инновационной активности и инвестиций. При этом эндаумент-фонды выступают в качестве одного из основных инструментов целевой поддержки разнообразных предпринимательских, образовательных, научно-исследовательских и иных инициатив. В топ-5 крупнейших по объему университетских эндаументов мира входят вузы США: Гарвардский университет, сеть университетов штата Техас (The University of Texas System), Йельский университет, Стэнфордский университет и Принстонский университет [7]. Объем эндаумент-фондов всех американских вузов суммарно составляет около 3% от ВВП США [8].

Максимальный объем эндаумент-фонда принадлежит Гарвардскому университету, в 2020 г. он составил 41,9 млрд. долл. [9], что превышает объем ВВП в 2019 г. таких стран как Тунис, Боливия, Латвия, Эстония, Кипр и более ста других государств [10]. Объем гарвардского эндаумента растет на протяжении всего времени, фактически, со времени основания университета, однако в течение последних десятилетий объем средств целевого капитала (эндаумент-фонд состоит из более чем 14 тысяч мелких фондов) увеличивается еще большими темпами (рисунки 1).

На реализацию задач, поставленных перед фондом, в 2019 г. было потрачено 5,4 млрд. долл., в том числе 645 млн. долл. – на предоставление финансовой помощи в виде стипендий одаренным студентам. До 70% годового распределения эндаумент-фонда Гарвардского университета ограничены конкретными

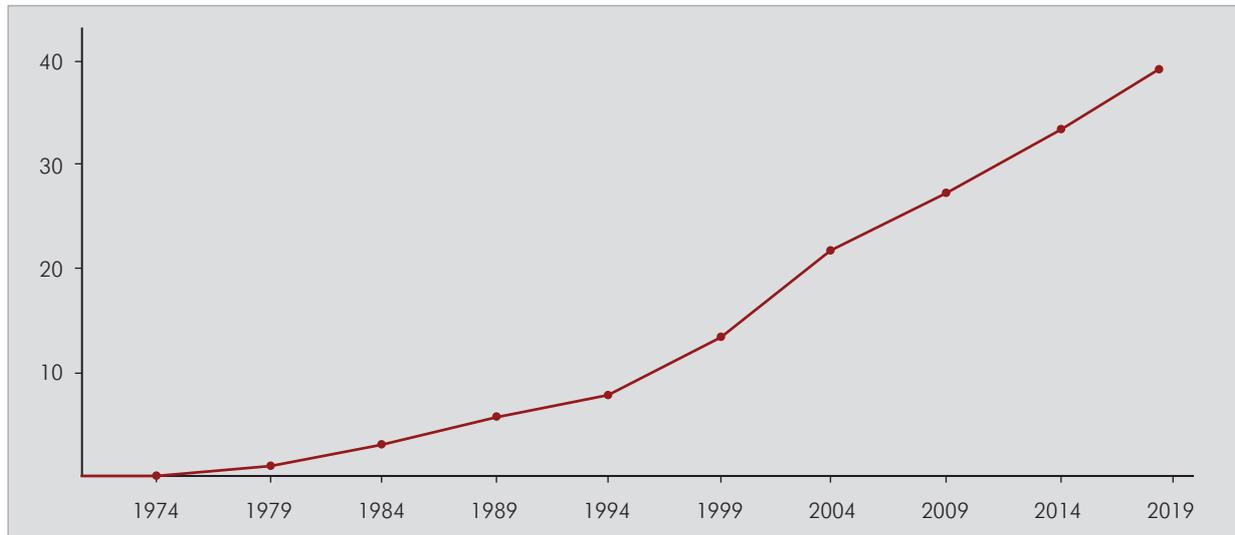


Рисунок 1. Объем Гарвардского эндаумент-фонда в 1974–2019 гг., млрд. долл.

программами и целями. В публичном пространстве данные о постатейном использовании средств эндаумент-фонда Гарварда ограничены, доступна лишь информация о 2% используемых средств, поскольку она касается операций на фондовом рынке. При этом инвестиции Гарвардского эндаумент-фонда в ценные бумаги составляют почти 1 млрд. долл. и преимущественно сосредоточены в двух областях – технологии и биофармацевтика. Более 90% от общей суммы средств размещено в бумагах таких компаний, как Alphabet, Booking Holdings, Facebook, Fulcrum Therapeutics, Magenta Therapeutics, Neon Therapeutics, NuCana Plc., Palo Alto Networks, Uber Technologies, оставшаяся часть средств вложена в золото и семь биржевых фондов, портфели которых включают акции сразу нескольких компаний.

Эндаумент-фонд университета Техаса был основан в конце XIX ст., когда университет получил от штата более 400 тыс. гектаров земли. Этот актив стал одним из базовых источников доходной части фонда на долгие годы и до настоящего времени продолжает приносить прибыль за счет сдачи земель в аренду нефтегазовым компаниям, а также арендаторам, вовлеченных в производство альтернативных источников энергии – солнечной и ветровой.

В настоящее время университет входит в сеть университетов штата Техас The University of Texas System, включающую 8 университетов

и 6 медицинских учреждений штата, и имеющую общий эндаумент-фонд UT System. По состоянию на август 2020 г., попечительский совет фонда получил более 14,6 тысяч пожертвований с рыночной стоимостью 9,9 млрд. долл. [11], которые обеспечивают надежный долгосрочный источник финансирования университетов штата. Минимальный уровень пожертвований установлен на отметке в 10 тыс. долл., а средства могут быть использованы на цели, указанные донором, в том числе, на стипендии для студентов, поддержку преподавателей, исследования и другие. В 2015 г. стартовала программа поддержки внутренних стартапов сети университетов Техаса Genesis Program, направленная на проекты в области возобновляемой энергии, летающих беспилотников и медицинских продуктов. По состоянию на 2020 г. размер фонда Genesis Program составил 1,8 млн. долл.

Управляющая компания эндаумент-фонда UT System вкладывает средства в ценные бумаги технологических гигантов Facebook и Microsoft, а также проявляет интерес к инвестированию в такие области как возобновляемая энергетика (CS Wind), банковский сектор (Bank of America), нефтегазовая отрасль и энергетика (Shell, Chevron, ExxonMobil).

Эндаумент-фонд Йельского университета занимает третью позицию в мире по объему средств и по состоянию на 30.06.2020 г. его

объем составлял 31,2 млрд. долл. [12]. Примерно три четверти общего объема средств фонда сформированы пожертвованиями и обеспечивают долгосрочное финансирование определенных целей. Оставшаяся четверть представляет собой квази-эндаумент, формируется преимущественно за счет активов самого университета и обеспечивает большую гибкость в принятии решений. Правление фонда может прекратить действие ограничений по использованию средств квази-эндаумента по любой причине и уменьшить объем используемых ресурсов по своему усмотрению. Эндаумент-фонд Йельского университета был основан в 1718 г., а в настоящее время средствами управляет Yale Investments Office, действующий под руководством инвестиционного комитета Йельского университета. Максимальный уровень доходности эндаумента составил 9,9% в год, при этом в течение последних 20 лет доход фонда составил в относительных ценах 25,7 млрд. долл. В основе финансового успеха лежит долгосрочная инвестиционная политика, основанная на приверженности акциям и диверсификации активов. В 1990-х гг. средства йельского эндаумент-фонда были инвестированы в Google и Amazon, а позже в Facebook, LinkedIn, Airbnb, Uber, Twitter, Pinterest, Snapchat, Slack, Zoom, а также в китайскую корпорацию JD.com. Одной из самых успешных инвестиций стало вложение 20 млн. долл. в китайский хедж-фонд Hillhouse в 2000 г. Эта сделка по состоянию на 2020 г. принесла университету 2,4 млрд. долл. прибыли. Кроме того, основатель фонда Hillhouse, китайский бизнесмен Чжанг Лэй, в 2010 г. пожертвовал университету 9 млн. долл. Также эндаумент-фонд в качестве перспективной инвестиции рассматривает криптовалюту и вложил в 2018 г. 400 млн. долл. в фонд Paradigm, который занимается криптовалютами и технологией блокчейна, еще 300 млн. долл. были направлены в криптофонд Andreessen Horowitz.

Эндаумент-фонд Стэнфордского университета являются постоянным источником финансовой поддержки для выполнения миссии университета по преподаванию, обучению и исследованиям. Стэнфордский эндаумент состоит из 8300 индивидуальных фондов, а его совокупный объем в августе 2020 г. составил 28,9 млрд. долл. [13],

из которых 1,4 млрд. долл. было направлено на поддержку перспективных академических программ и финансовой помощи студентам. Около 80% фонда формируются пожертвованиями, ограниченными реализацией определенных целей.

С 1991 г. фондом управляет Стэнфордская управляющая компания (SMC) – офис в Стэнфордском университете, который инвестирует эндаумент и другие финансовые активы для оказания долгосрочной поддержки университету. Двумя целями SMC являются обеспечение материальной поддержки текущей деятельности университета, включая финансовую помощь студентам, и сохранение покупательной способности эндаумента [14]. Для обеспечения устойчивости фонда и сохранения стоимости в будущем университет должен зарабатывать минимум 5,5% с учётом инфляции, а объем дохода от инвестиций должен составлять 9% или более. Среди инвестиционных инструментов фонд отдаёт предпочтение акциям. Университет владеет ценными бумагами таких компаний как Uber, CrowdStrike (компания по разработке облачного ПО для обеспечения безопасности), Pinterest, Atreca (биотехнологическая компания) и Dropbox.

В 2020 г. студенты университета Стэнфорда основали фонд Stanford 2020, чтобы инвестировать в компании своих сокурсников. Члены клуба Stanford 2020 вносят как минимум 3 тыс. долл. и получают доход пропорционально инвестициям. Фонд планирует инвестировать в стартапы от 50 до 100 тыс. долл. в зависимости от размера раунда и оценки. Претенденты на получение инвестиций в рамках Stanford 2020 должны соответствовать двум критериям: соучредитель должен учиться в Стэнфорде и стартап должен привлечь 750 тыс. долл. или более от авторитетного институционального инвестора [15].

Эндаумент-фонд Принстонского университета в 2020 г. составил 26,1 млрд. долл. и состоял из более чем 4 тысяч фондов. Инвестиционная компания Princso управляет эндаумент-фондом Принстонского университета и нацелена на обеспечение поддержки текущих и будущих операционных потребностей при сохранении реальной ценности фонда, и обеспечение долгосрочной доходности выше 10%

в год. 94% средств принстонского эндаумента инвестируются в акции, при этом около 60% этих инвестиций нацелены на акции американских компаний [16]. Характерной особенностью управления средствами фонда являются относительно низкие требования к расходам, которые позволяют фонду выдерживать волатильность выше среднего и ликвидность ниже среднего, а также активно использовать такие преимущества, как база выпускников и репутация университета [17]. В активах эндаумент-фонда Принстонского университета – 1,7 млн. акций инвестиционного фонда недвижимости JBG SMITH. С 2018 г. этот пакет акций вырос с 10,9 до 70,2 млн. долл.

Развитие эндаумент-фондов на базе учреждений высшего образования в России началось в 2006 г. в связи с принятием Федерального закона № 275-ФЗ «О формировании и использовании целевого капитала некоммерческих организаций» [18]. В последние годы эндаумент-фонды, привлекая пожертвования индустриальных партнеров вуза и меценатов, которыми часто выступают выпускники [19], становятся источником финансирования инвестиционной и инновационной деятельности российских вузов [20], которые хоть и несопоставимы

по размеру привлеченных средств с фондами зарубежных университетов, но имеют определенные перспективы развития [3, 5].

В 2020 г. была зарегистрирована Национальная ассоциация участников рынка целевого капитала «Национальная Ассоциация Эндаументов» (НАЭ), объединяющая университетские эндаументы, благотворительные фонды и управляющие компании. По данным НАЭ, в России по состоянию на 31.12.2019 г. был зарегистрирован 221 эндаумент, из которых 188 были действующими (рисунки 2). Суммарный объем аккумулированных денежных средств действующих эндаумент-фондов составил 28,96 млрд. руб. [21].

Распределение действующих российских эндаументов по сферам деятельности показывает, что более половины этих фондов принадлежит университетам. По состоянию на конец 2019 г. было зарегистрировано 97 вузовских эндаументов, что составляет 52% от общего числа фондов целевого капитала (рисунки 3).

Однако динамичный рост числа университетских эндаументов связан не столько со стратегиями их инвестиционной деятельности, сколько с тем, что в 2012 г. Министерство образования и науки Российской Федерации

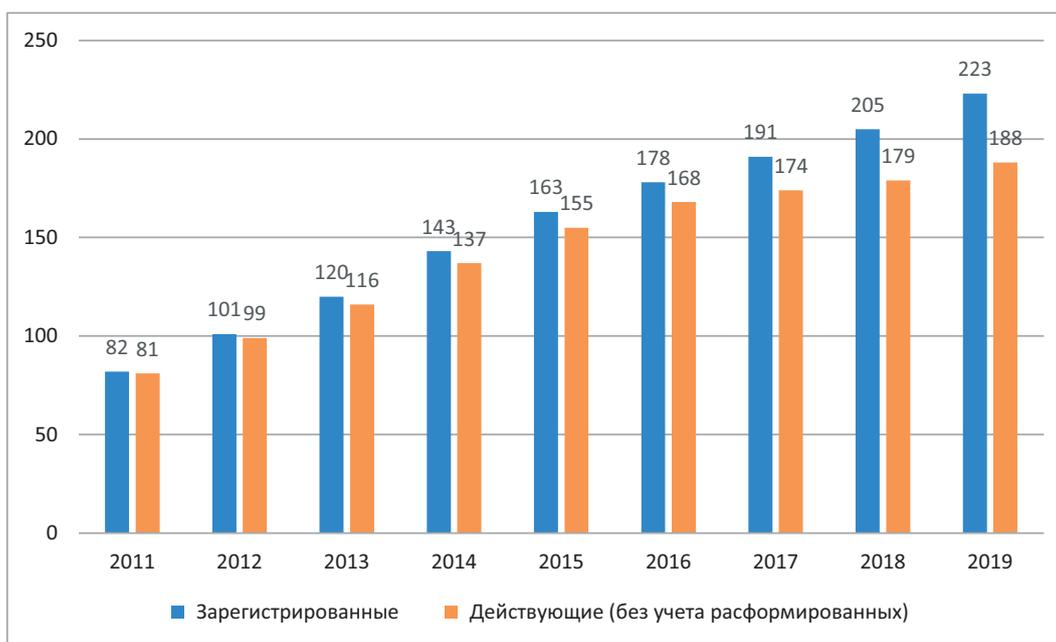


Рисунок 2. Число эндаумент-фондов в России, 2011–2019 гг.

Источник: НАЭ



Рисунок 3. Распределение эндаумент-фондов по сферам деятельности, 2019 г.
Источник: НАЭ

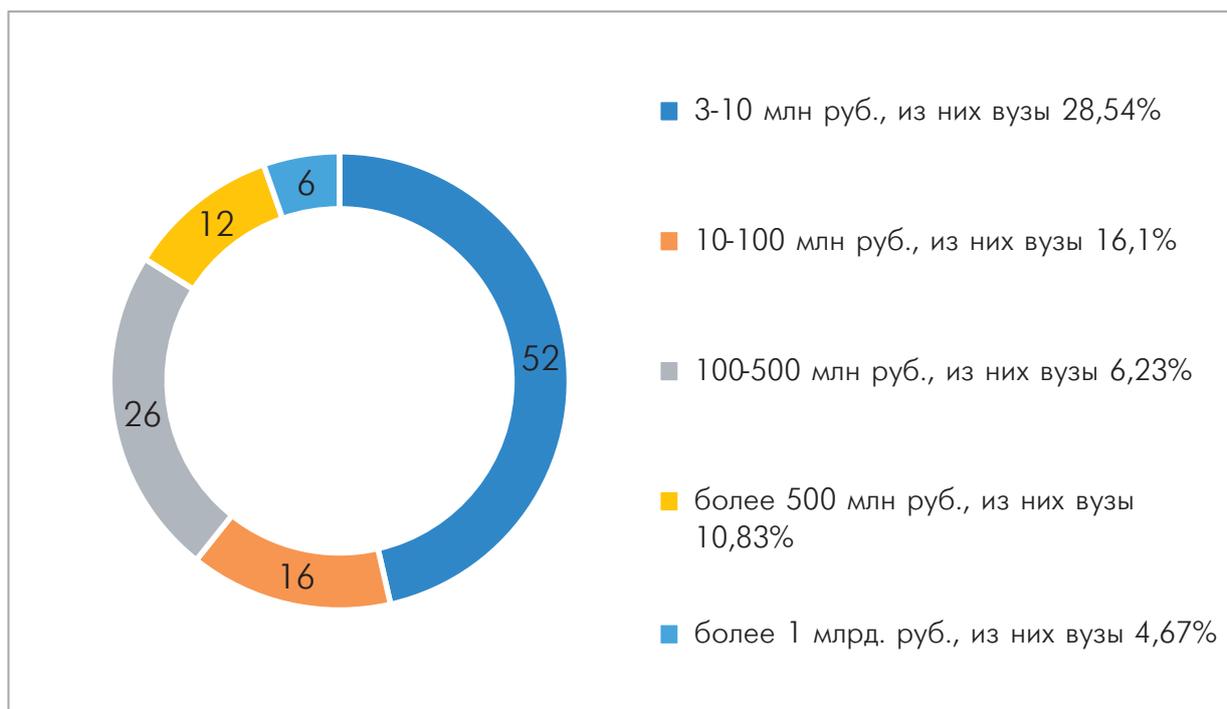


Рисунок 4. Распределение эндаумент-фондов по объему, 2019 г.
Источник: НАЭ

включило в критерии оценки вузов показатель «наличие фондов целевого капитала». Поэтому большинство вузовских эндаумент-фондов имеют в своем распоряжении скромные по объему капиталы, не превышающие 10 млн. руб. (рисунк 4), а управляющие фондами компании не имеют опыта фандрайзинговой деятельности и внятных инвестиционных стратегий. Во многих вузах созданы собственные эндаументы, однако они не демонстрируют активную работу, а их наполнение не происходит по причине отсутствия понимания условий и целесообразности работы, стратегического видения, опыта фандрайзинговой деятельности.

Вместе с тем некоторые негосударственные университеты сумели привлечь в свои эндаумент-фонды весьма значительные денежные средства, которые превышает годовые доходы самого университета, как, например, Европейский университет в Санкт-Петербурге [22]. Самый большой по объему эндаумент-фонд в России в секторе образования приходится на Фонд «Целевого капитала поддержки и развития Сколковского института науки и технологий» с объемом 4,77 млрд. руб. [23], у остальных университетов объемы фондов значительно скромнее: НИУ ВШЭ – 1,094 млрд. руб. (сумма десяти целевых капиталов) [24], Санкт-Петербургского государственного университета – 1,045 млрд. руб. [25], МГИМО – 1,7 млрд. руб. [26], Дальневосточного федерального университета – 580 млн. руб. [27]. Такой разрыв в имеющихся в распоряжении вузов финансовых ресурсах снижает возможности воспроизведения отечественными университетами инвестиционных стратегий и архитектуры сделок зарубежных вузов.

Существенным барьером развития эндаумент-фондов вузов является ограниченность источников, доступных для формирования фондов целевого капитала. В соответствии с действующими нормативно-правовыми нормами, в России наполнение этих фондов полностью зависит от благотворительных взносов, тогда как ни органы власти, ни сами вузы не имеют возможности пополнить эндаументы университетов. При этом опыт зарубежных стран убедительно подтверждает положительное влияние, которое оказывает финансирование эндаумент-фондов

университетов за счет средств государственного бюджета на развитие инновационной и инвестиционной деятельности вузов.

В частности, в качестве базового сценария развития университетских эндаументов экспертами предлагается рассматривать механизм «мотивирующего софинансирования», когда пополнение фондов целевого капитала за счет бюджетных средств возможно только при условии привлечения определенного количества частных пожертвований [8].

В этой связи целесообразным представляется внесение изменений в упомянутый выше федеральный закон «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» [18] и закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» [28], закрепляющих возможность внесения средств самих научно-образовательных организаций и бюджетных средств в эндаумент-фонды вузов.

АНАЛИЗ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ ЗАРУБЕЖНЫХ ВУЗОВ

Поскольку управлявшие компании эндаумент-фондов не раскрывают информацию о большей части инвестиционных сделок, для оценки объемов инвестиционной деятельности зарубежных вузов был выполнен анализ их сделок слияний и поглощений. Анализировались данные за период с января 1990 г. по февраль 2021 г. по таким параметрам, как число и динамика сделок, объем инвестирования. В качестве источника данных использована аналитическая система Bloomberg Terminal, учтены сделки вузов из раздела MA (Mergers and Acquisitions – сделки слияний и поглощений). В соответствии с методологией Bloomberg, в раздел MA включены три типа сделок, объединенных в один пул:

- INV (Investment) – инвестиционные сделки, представляющие собой миноритарный выкуп, инвестиции в частный капитал или венчурный капитал, когда покупатель приобретает менее 50% целевой компании;

- M&A (Mergers and Acquisitions) – сделки слияний и поглощений, в которых покупатель приобретает 50% и более целевой компании;
- JV (Joint Venture) – инвестиции в создание совместного предприятия, нового объекта хозяйствования. Сделки осуществляются двумя и более сторонами.

В число рассматриваемых сделок включены как завершенные, так и сделки, имеющие иной статус (в ожидании, отозванные, прерванные и т.д.), поскольку даже незавершенные по каким-либо причинам сделки свидетельствуют об инвестиционной активности университетов.

В качестве объекта исследования рассмотрены сделки слияний и поглощений 10 ведущих университетов из рейтинга THE 2021

[29], в число которых вошли два вуза Великобритании, восемь вузов США (таблица 1), и Пекинский университет, как самый влиятельный вуз в традиционной образовательной системе Китая.

Следует уточнить, что финансовые характеристики некоторых сделок не раскрыты, а значит рассчитать среднюю стоимость одной сделки каждого вуза путем деления столбцов «стоимость объявленных сделок» и «число сделок» нельзя. Также отметим, что в качестве сделок Принстонского университета учитывались сделки, совершенные от лица попечительского совета вуза The Trustees of Princeton University, поскольку в отличие от других университетов, самостоятельно инвестиционные сделки Принстонский университет не заключает.

Таблица 1

Общая характеристика M&A сделок топ-10 университетов мира по версии THE 2021, январь 1990 г. – март 2021 г.

Место в рейтинге	Университет	Число сделок	Стоимость объявленных сделок, млн. долл.	Сектор целевых компаний – объектов сделок
1	Оксфордский университет, Великобритания	24	1000	Финансы, потребление нециклических товаров, технологии, энергетика, промышленный сектор, службы связи
2	Стэнфордский университет, США	43	622,3	Потребление нециклических товаров, технологии, службы связи, промышленный сектор, основные материалы, потребление циклических товаров, финансы
3	Гарвардский университет, США	4	210,8	Потребление нециклических товаров, коммунальные службы, промышленный сектор
4	Калифорнийский технологический институт, США	5	75,7	Потребление нециклических товаров, технологии
5	Массачусетский технологический институт, США	30	766,7	Финансы, промышленный сектор, потребление нециклических товаров, энергетика, технологии, основные материалы, службы связи, потребление циклических товаров
6	Кембриджский университет, Великобритания	42	296,4	Потребление нециклических товаров, технологии, промышленный сектор, потребление циклических товаров, энергетика, основные материалы
7	Калифорнийский университет в Беркли, США	4	82,9	Службы связи, финансы, потребление циклических товаров
8	Йельский университет, США	5	18,4	Потребление нециклических товаров, финансы, энергетика
9	Принстонский университет*, США	4	46,3	Финансы, технологии, потребление циклических товаров
10	Чикагский университет, США	8	108,5	Технологии, финансы, потребление циклических товаров, потребление циклических товаров, службы связи

* Через The Trustees of Princeton University.

Источник: составлено авторами по данным Bloomberg, 18.03.2021 г.

Визуализация распределения M&A сделок, в которых в роли инвестора (покупателя) выступили 10 ведущих вузов мира по годам, представлена на рисунках 5–14, на которых по оси абсцисс отложены даты объявлений о сделках за период с 1990 по 2021 гг. На скриншотах Bloomberg представлены два вида сделок: завершенные (англ. – complete, зеленый цвет шаров) и сделки в статусе ожидания решения (желтый цвет шаров). Диаметр шаров соответствует стоимости объявленных сделок. Подписи к некоторым шарам соответствуют названию приобретаемых компаний или их долей.

Визуализированная на рисунках динамика числа сделок позволяет утверждать, что не все ведущие университеты мира повышают активность по покупке стартапов или их долей.

Модель инвестирования в стартапы с каждым годом все более активно используется в Оксфордском университете (рисунк 5), Стэнфордском университете (рисунк 6), Массачусетском технологическом институте (рисунк 7) и Кембриджском университете (рисунк 8). Несколько менее выражена положительная динамика сделок в Йельском университете (рисунк 9) и Чикагском университете (рисунк 10).

Остальные 4 университета из топ-10 ведущих университетов мира по версии THE 2021 г. – Гарвардский университет, Калифорнийский технологический институт, Калифорнийский университет в Беркли, Принстонский университет – демонстрируют довольно низкую инвестиционную активность в стартапы (рисунк 11–14).

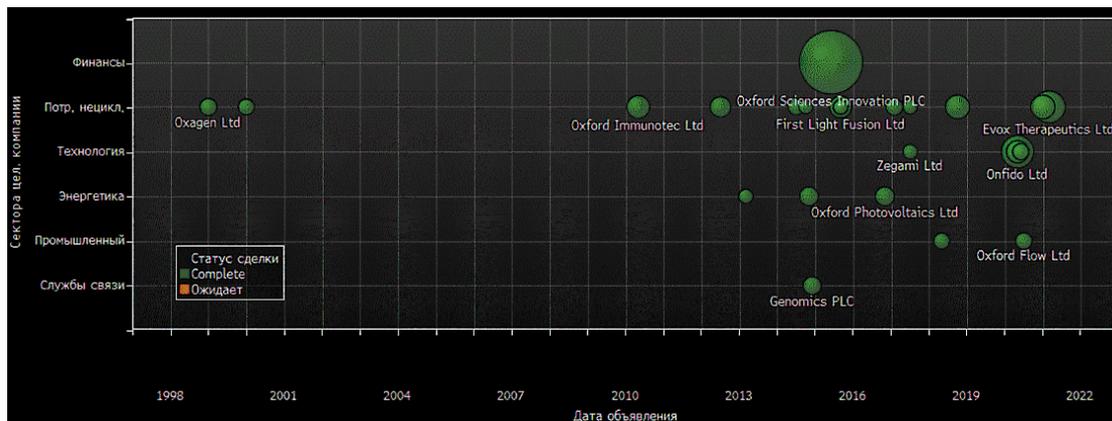


Рисунок 5. Сделки M&A, в которых Оксфордский университет выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

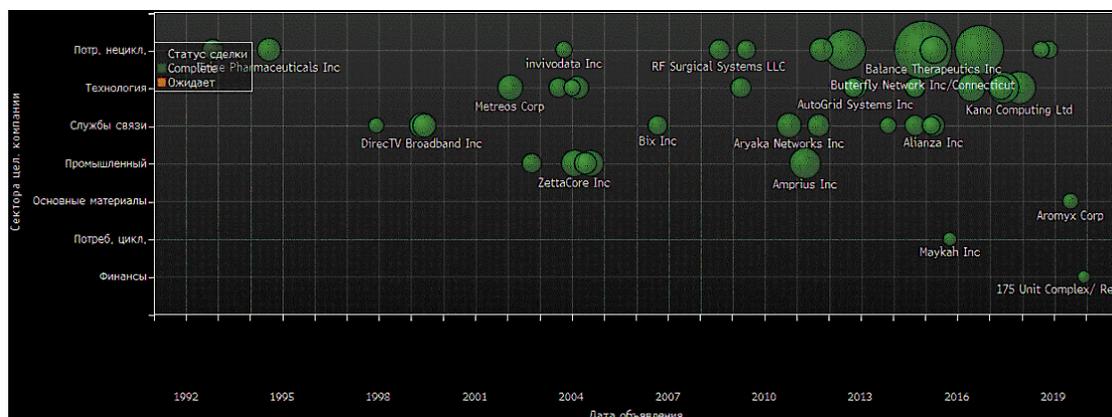


Рисунок 6. Сделки M&A, в которых Стэнфордский университет выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

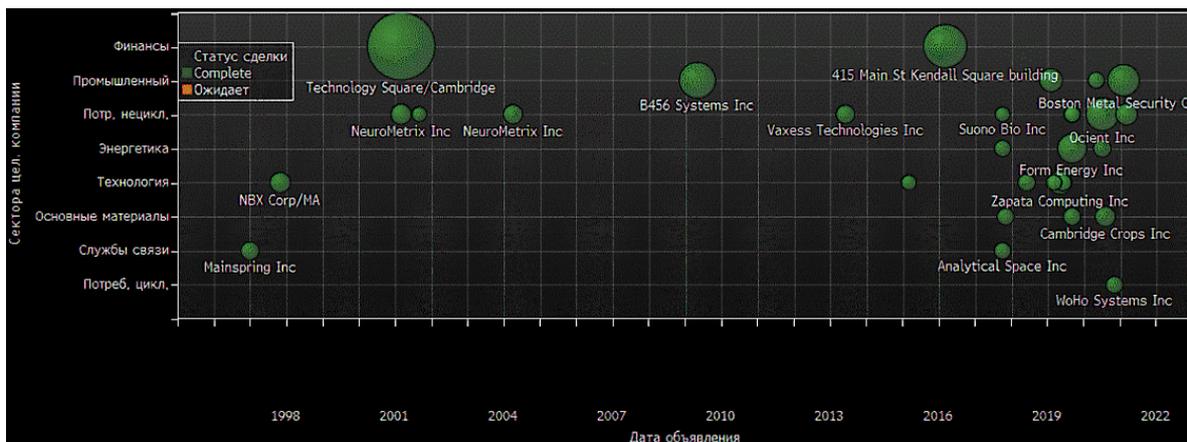


Рисунок 7. Сделки M&A, в которых Массачусетский технологический институт выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

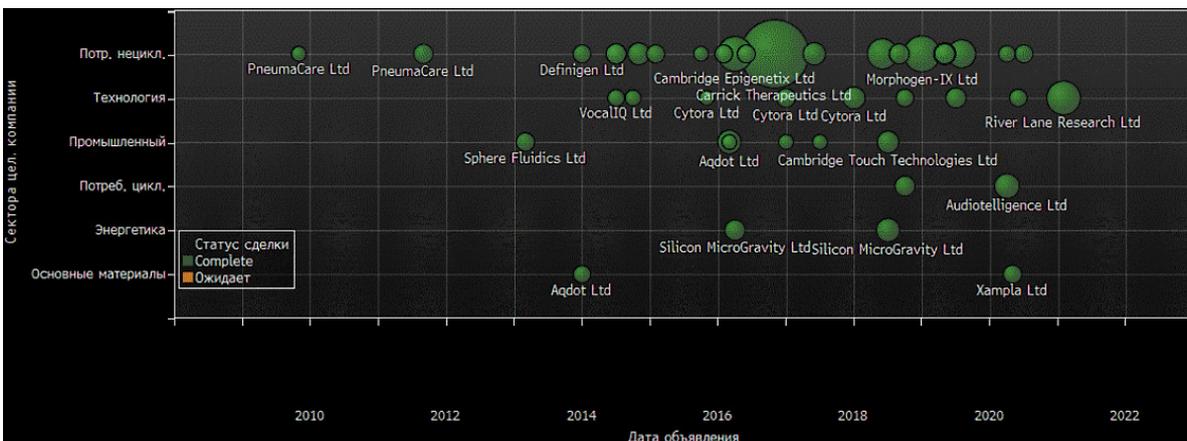


Рисунок 8. Сделки M&A, в которых Кембриджский университет выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

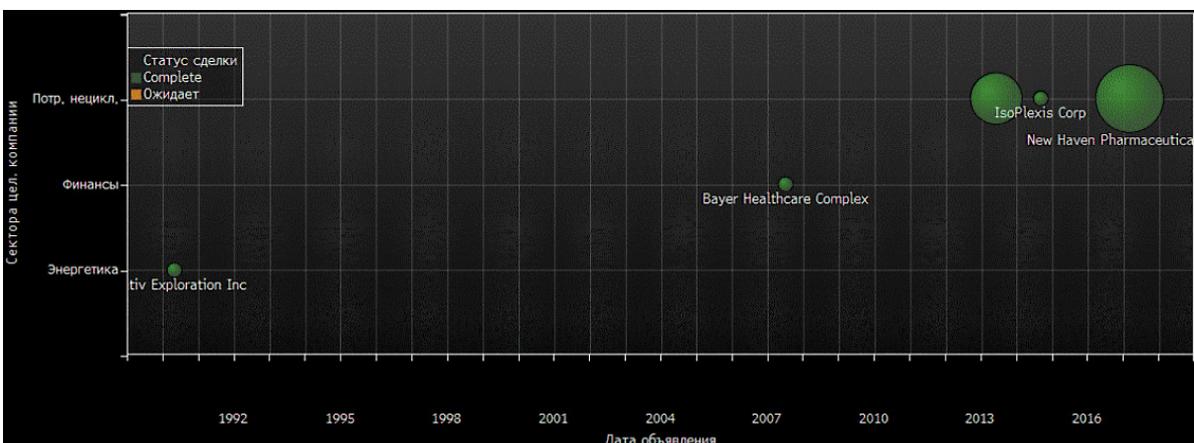


Рисунок 9. Сделки M&A, в которых Йельский университет выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.



Рисунок 10. Сделки М&А, в которых Чикагский университет выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

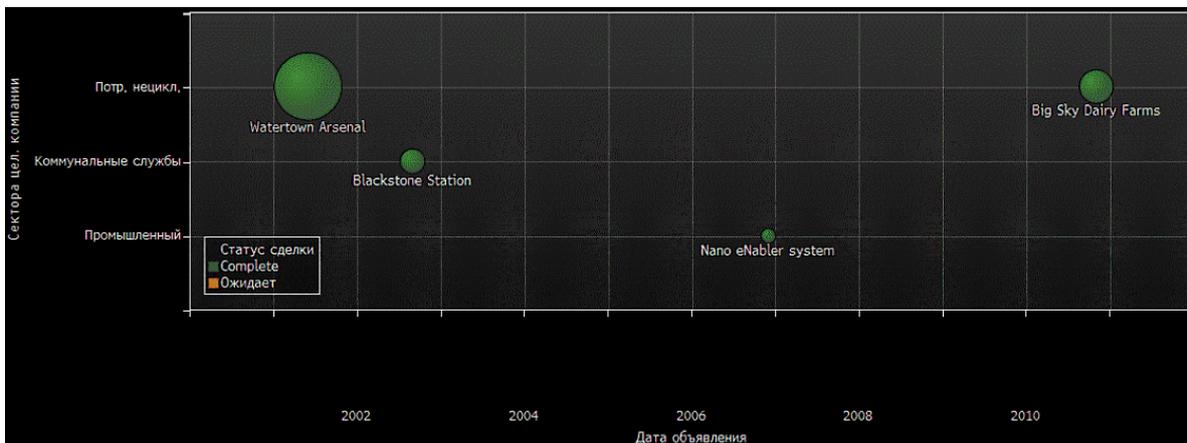


Рисунок 11. Сделки М&А, в которых Гарвардский университет выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

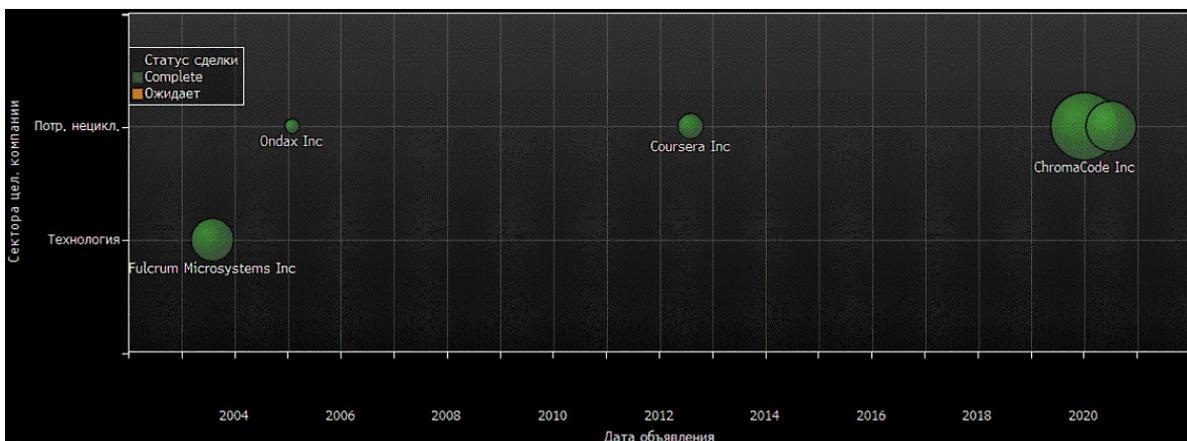


Рисунок 12. Сделки М&А, в которых Калифорнийский технологический институт выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

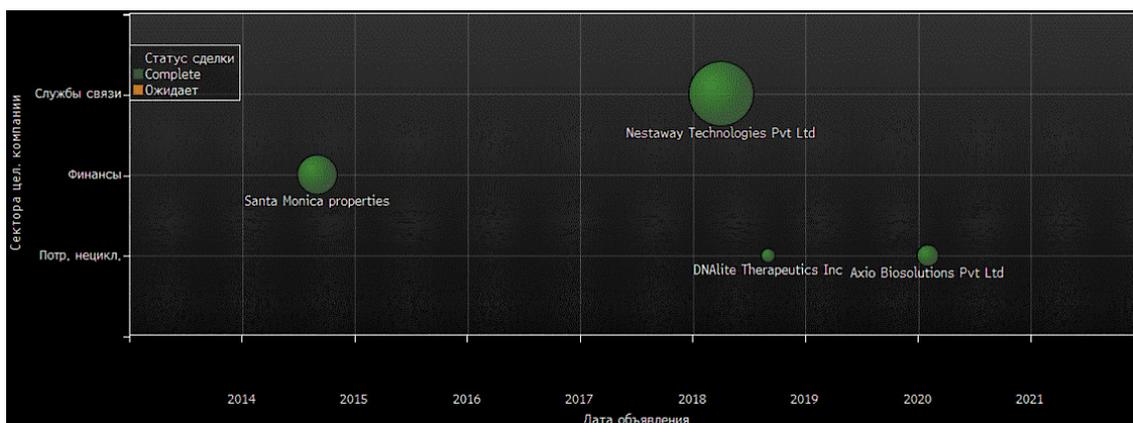


Рисунок 13. Сделки M&A, в которых Калифорнийский университет в Беркли выступил в качестве инвестора (покупателя)

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.



Рисунок 14. Сделки M&A, в которых Принстонский университет выступил в качестве инвестора (покупателя) через The Trustees of Princeton University

Источник: Bloomberg, данные на 19.03.2021 г.

Рассмотрим более подробно на примере двух вузов (Оксфордского и Пекинского университетов) используемые инвестиционные модели.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ ОКСФОРДСКОГО УНИВЕРСИТЕТА

Оксфордский университет, занимающую первую позицию международного рейтинга THE [29], за период 1990–2020 гг. участвовал в 27 сделках M&A, из которых в 24 выступил в роли покупателя (таблица 2). Все сделки совершены с большим числом инвесторов, и в отношении компаний, зарегистрированных в европейских странах.

Идеальной моделью коммерциализации прорывной университетской технологии является, с нашей точки зрения, история создания

и развития компании Oxford Photovoltaics Ltd, хронология которой изложена ниже.

Компания Oxford Photovoltaics Ltd (Oxford PV), спин-офф лаборатории профессора Henry Snaithe Оксфордского университета, основана в 2010 г., ее бизнес-модель была связана с разработкой и коммерциализацией технологий в области фотоэлектрических элементов и солнечных элементов [30, 31]. Соучредителями новой компании стали два сотрудника университета Henry Snaithe и Kevin Arthur. В течение следующего 2011 г. Oxford PV привлекает первый раунд инвестиций за счет продажи миноритарного пакета за 1,05 млн. долл. трем венчурным компаниям Великобритании (ParkWalk Advisors, MTI Partners, World Gold Council) и частному инвестору, имя которого не раскрывается.

Таблица 2

Перечень M&A сделок Оксфордского университета, 1990–2020 гг.

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
INV	02.18.2021	Evox Therapeutics Ltd	Multiple acquirers		96,63	Завершенная
INV	12.09.2020	PepGen Ltd	Multiple acquirers		45	Завершенная
INV	06.03.2020	Oxford Flow Ltd	Multiple acquirers		10,64	Завершенная
INV	05.21.2020	Navenio LTD	Multiple acquirers		9,86	Завершенная
INV	04.15.2020	Onfido Ltd	Multiple acquirers		100	Завершенная
INV	04.14.2020	Perspectum Diagnostics Ltd	Multiple acquirers		36	Завершенная
INV	03.21.2019	Oxford Photovoltaics Ltd	Meyer Burger Technology AG	Multiple sellers	нет данных	Завершенная
INV	09.03.2018	Evox Therapeutics Ltd	Multiple acquirers		45,73	Завершенная
INV	04.04.2018	Oxford Flow Ltd	Multiple acquirers		8,45	Завершенная
INV	06.27.2017	Zegami Ltd	Multiple acquirers		3,9	Завершенная
INV	06.15.2017	Cytox Ltd	Multiple acquirers		3,32	Завершенная
INV	01.09.2017	OxSonics Ltd	Multiple acquirers		11,44	Завершенная
INV	10.19.2016	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		20,62	Завершенная
INV	08.17.2015	First Light Fusion Ltd	Multiple acquirers		35,39	Завершенная
M&A	08.10.2015	Oxitec Ltd	Precigen Inc	Multiple sellers	160	Завершенная
INV	08.04.2015	Oxford Biotrans Ltd	Multiple acquirers		3,9	Завершенная
INV	05.14.2015	Oxford Sciences Innovation PLC	Multiple acquirers		441,22	Завершенная
INV	11.26.2014	Genomics PLC	Multiple acquirers		16,26	Завершенная
INV	10.21.2014	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		20,01	Завершенная
M&A	09.09.2014	Oxford Advanced Surfaces Ltd	Multiple acquirers		1,45	Завершенная
INV	06.23.2014	Oxitec Ltd	Multiple acquirers		10,38	Завершенная
INV	02.15.2013	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		3,11	Завершенная
INV	06.18.2012	Oxford Immunotec Ltd	Multiple acquirers		28	Завершенная
INV	04.30.2010	Oxford Immunotec Ltd	Multiple acquirers		39,73	Завершенная
JV	07.23.2008	Oxford-Emergent Tuberculosis Consortium Ltd	Multiple acquirers		нет данных	Завершенная
INV	12.31.1999	Oxagen Ltd	Multiple acquirers		9,7	Завершенная
INV	12.31.1998	Oxagen Ltd	Multiple acquirers		13,28	Завершенная

Источник: Bloomberg, данные на 01.03.2021 г.

В 2012 г. Henry Snaith в составе научного коллектива создает перовскиты и публикует статью о своем прорывном техническом решении в журнале Science [32]. Это открытие дало старт как для развития дальнейших научных исследований (по состоянию на 1 марта 2021 г. статья была процитирована в Scopus 6900 раз), так и для коммерческого использования. В 2013 г. Oxford PV привлекает еще 3,11 млн. долл., причем одним из инвесторов становится Оксфордский университет, часть средств получена от нераскрытого частного инвестора и MTI Partners.

В 2014 г. Oxford PV разрабатывает тандемные солнечные элементы на основе перовскита и кремния, и делает ставку на развитие этой технологии, открывающей перспективы создания новой рыночной ниши. Новые коммерческие перспективы позволили Oxford PV привлечь к концу года еще 20,01 млн. долл. В числе инвесторов – Оксфордский университет, частный инвестор, и уже инвестировавшие средства венчурные компании ParkWalk Advisors и MTI Partners, а также венчурная компания Longwall Venture Partners. Привлеченное финансирование позволило Oxford PV в 2015 г. создать первый лабораторный образец тандемного элемента диаметром 100 мм.

Высокие темпы развития технологии обеспечили Oxford PV в 2016 г. еще три раунда инвестиций, в том числе от зарубежных инвесторов, что сделало возможным покупку первой производственной линии. Условия сделки Oxford PV по привлечению инвестиций от ParkWalk Advisors в 2016 г. не раскрыты. В рамках второй сделки консорциум под руководством норвежской компании, работающей в области разведки и добычи нефти, Equinor ASA приобрел миноритарный пакет акций за 20,6 млн. долл., в число инвесторов вошли Оксфордский университет, ParkWalk Advisors, MTI Partners, неназванная инвестиционная компания и частный британский инвестиционный фонд LGV Capital. Третьей сделкой стала покупка Oxford PV немецкой компании Production Site Brandenburg an der Havel. Фактически, приобретенные мощности должны были решить инжиниринговые задачи компании, а именно – ускорить передачу

разработанных технологий из лабораторных процессов в реальное производство и отладить проблемы масштабирования выпуска продукции. В качестве главного производственного партнера был выбран один из крупнейших в мире производителей солнечных элементов и модулей – Бранденбургский завод в Бранденбурге-на-Гавеле в Германии. К 2016 г. Oxford PV владел крупнейшим в мире портфелем патентов на использование перовскита в фотоэлектрических приложениях [33].

В 2017 г. произведен первый в отрасли тандемный элемент перовскит-кремний, а Oxford PV получает финансирование от Европейского инвестиционного банка и инвестиционного банка земли Бранденбург ILB.

В 2018 г. Oxford PV формирует новый научно-исследовательский кампус и переносит отдел исследований и разработок на более крупную площадку в Оксфорде. Разработанный в компании тандемный солнечный элемент перовскит-кремний проходит сертификацию, подтверждающую мировой рекорд эффективности.

Новые стратегические партнеры появляются у Oxford PV в 2019 г. в результате двух сделок, география инвесторов расширилась за счет китайских предприятий. В рамках первой сделки был продан миноритарный пакет акций за 41,2 млн. долл., инвесторами выступили Equinor ASA (Норвегия), LGV Capital (Великобритания) и Xinjiang Goldwind Science & Technology Co (Китай). В этом же году было заключено соглашение о производственной кооперации с Meyer Burger – ведущим поставщиком фотоэлектрического оборудования в мире. Финансовые условия сделки не раскрываются, но Meyer Burger получил долю Оксфордского университета MTI Partners, World Gold Council, Xinjiang Goldwind Science & Technology Co (Китай), LGV Capital, Equinor ASA.

В таблице 3 представлен перечень описанных выше инвестиционных сделок, в которых за период с 2011 по 2019 гг. принимала участие компания Oxford Photovoltaics Ltd.

В настоящее время Оксфордский университет продолжает владеть частью акций Oxford PV, получать экономическую выгоду и иметь преимущества для научной деятельности в этом направлении.

Таблица 3

Перечень сделок слияний и поглощений Oxford Photovoltaics Ltd

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
INV	03.21.2019	Oxford Photovoltaics Ltd	Meyer Burger Technology AG	Multiple sellers	нет данных	Завершенная
INV	03.15.2019	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		41,18	Завершенная
M&A	11.10.2016	Production Site Brandenburg an der Havel. Germany	Oxford Photovoltaics Ltd		нет данных	Завершенная
INV	10.19.2016	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		20,62	Завершенная
INV	09.16.2016	Oxford Photovoltaics Ltd	ParkWalk Advisors Ltd		нет данных	Завершенная
INV	10.21.2014	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		20,01	Завершенная
INV	02.15.2013	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		3,11	Завершенная
INV	07.19.2011	Oxford Photovoltaics Ltd	Multiple acquirers		1,05	Завершенная

Источник: Bloomberg, данные на 01.03.2021 г.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ ПЕКИНСКОГО УНИВЕРСИТЕТА

Высшая школа Китая сделала ставку на децентрализацию образования, учет требований рынка, создание конкурентной среды в науке и интернационализацию университетов. Модернизация высшей школы включала изменение системы государственного управления вузами, трансформацию менеджмента внутри самих вузов и проходила в условиях диверсификации национальной экономики и ростом конкуренции,

т.е. при консистентности реформ, когда китайские образовательные реформы совпадали по вектору с социально-экономическими реформами в стране [34].

Пекинский университет является самым большим исследовательским вузом Китая, входит в число 9 элитных университетов страны (по аналогии с американской Лигой Плюща), занимает активную позицию в вопросах взаимодействия с индустриальным сектором. По данным Bloomberg, непосредственно Пекинский университет был участником 5 сделок, одна из

Таблица 4

Перечень M&A сделок Пекинского университета, 1990–2020 гг.

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
INV	26.11.2018	Founder Technology Group Corp	Peking University		144,1	Ожидает решения
M&A	12.10.2018	Founder Technology Group Suzhou Manufacturing Co L	Peking University	Founder Technology Group Corp	63,8	Завершенная
INV	27.04.2018	Shanghai Jifeng Investment Management Co Ltd	Peking University		38,7	Завершенная
M&A	26.10.2010	Beijing Beiyi Pharmaceutical Co Ltd	PKU Healthcare Corp Ltd	Peking University	10	Завершенная
JV	17.08.2010	Ningxia Eastern Superconducting Co Ltd			1,1	Завершенная

Источник: Bloomberg, данные на 26.02.2021 г.

Таблица 5

Перечень M&A сделок Peking University Founder Group Corp, 1990–2020 гг.

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
M&A	31.10.2014	Patents I Fixed Assets I and Patents II	Founder Holdings Ltd	Peking University Founder Group Corp	1,7	Ожидает решения
M&A	06.09.2012	Hong Kong Tianranju Holdings Ltd, Hong Kong Tianhe Holdings Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Peking University Founder Group Corp	69,2	Завершенная
M&A	07.05.2012	Founder Meiji Yasuda Life Insurance Co Ltd	Peking University Founder Group Corp	Haier Group Corp	нет данных	Завершенная
M&A	17.10.2011	Kunshan High-Tech Electronic Art Creation Industry	Peking University Founder Group Corp	China Hi-Tech Group Co	23,96	Завершенная
M&A	21.04.2011	Suzhou Founder Technology Development Co Ltd	Peking University Founder Group Corp	Founder Technology Group Corp	35,34	Завершенная
INV	26.02.2011	China Hi-Tech Group Co	Peking University Founder Group Corp	Shenzhen Kang Long Technology Development Co Ltd	76,02	Завершенная
JV	02.04.2008	Joint Venture			нет данных	Завершенная
M&A	16.01.2008	Quick Gem Optoelectronic Science Technology Co Ltd	China Hi-Tech Group Co	Peking University Founder Group Corp	0,97	Завершенная
M&A	16.10.2007	Founder Apabi International Ltd	Peking University Founder Group Corp	Founder Holdings Ltd	3,5	Завершенная
M&A	13.09.2007	Hunan Dayou Futures Brokerage Co Ltd	Xiandai Investment Co Ltd	Peking University Founder Group Corp	нет данных	Завершенная
INV	08.02.2007	Founder Technology Group Corp	Peking University Founder Group Corp	Shenzhen Founder Technology Co Ltd	16,42	Завершенная
M&A	08.02.2005	True Luck Group Ltd	Peking University Founder Group Corp	Founder Holdings Ltd	6,61	Завершенная
M&A	10.05.2004	Beijing Founder-Netcom Info Tech Co Ltd	Founder Technology Group Corp	Peking University Founder Group Corp	1,69	Завершенная
M&A	29.09.2003	3 financial institutions in Wuhan	Peking University Founder Group Corp		нет данных	Завершенная
M&A	08.08.2002	Zheshang Securities Co Ltd	Peking University Founder Group Corp		нет данных	Завершенная
INV	02.08.2001	FIYTA Precision Technology Co Ltd	Peking University Founder Group Corp	AVIC International Holdings Ltd	24,95	Аннулированная

Источник: Bloomberg, данные на 26.02.2021 г.

которых находится в статусе ожидания с 2018 г. (таблица 4). Обращает на себя внимание тот факт, что в отличие от Оксфордского университета, Пекинский университет выступает покупателем активов самостоятельно, без объединения с другими инвесторами.

Представленные ниже данные (таблицы 5–9) дают основание отметить, что инвестиционная деятельность Пекинского университета

существенно шире комплекса механизмов и инструментов, относящихся к технологическому предпринимательству и поддержке высокотехнологических стартапов.

Для оценки инвестиционной модели Пекинского университета выполнен анализ сделок аффилированных с ним компаний и фондов. В таблице 5 представлен перечень 16 сделок китайского технологического холдинга Peking

Таблица 6

Перечень M&A сделок Peking University Resources Holdings Co Ltd, 1990–2020 гг.

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
M&A	26.06.2019	Qingdao Boya Real Estate Co Ltd	Potential Buyer	Peking University Resources Holdings Co Ltd	13,2	Отозвана
M&A	03.03.2015	Hong Kong Tianranju Holdings Ltd, Qingdao Bolai Property Co Ltd	CITIC Group Corp	Peking University Resources Holdings Co Ltd	382,2	Завершенная
JV	29.01.2015	Joint Venture			8,2	Завершенная
M&A	16.09.2014	Keen Delight Global Ltd, Extol High Enterprises Ltd, Chongqing Peking University Resources Ltd, Chengdu Peking University Resources Property Ltd, Guiyang Peking University Resources Property Ltd, Qingdao Peking University Resources Property Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Peking University Asset Management Co Ltd, Peking University Resources Group Holdings Co Ltd	249,5	Завершенная
M&A	19.06.2014	Sun's Group Centre 29th floor	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Chi Chung Co Ltd	17,2	Завершенная
M&A	06.09.2012	Hong Kong Tianranju Holdings Ltd, Hong Kong Tianhe Holdings Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Peking University Founder Group Corp	69,2	Завершенная
INV	29.05.2006	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Shining Wisdom Group Ltd	Founder Holdings Ltd	8,8	Завершенная
M&A	04.08.2003	MIT Holdings Ltd	Honour Glory Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	5,8	Завершенная
M&A	20.03.2003	HK Century & PRC Century	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Founder Holdings Ltd	9,5	Завершенная
M&A	04.04.2002	Yung Wen Investment & Finance Ltd	Ricwinco Investment Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	1,9	Завершенная
M&A	17.05.2000	Founder Data	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Founder Holdings Ltd	67,8	Завершенная
M&A	17.05.2000	Datacom Developments Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Altaba Inc	14,38	Завершенная

Источник: Bloomberg, данные на 26.02.2021 г.

University Founder Group Corp, основанного Пекинским университетом в 1986 г., в зону интересов которого входят информационные технологии, производство фармацевтических препаратов, недвижимость, финансы и торговля сырьем.

Данные таблицы 5 демонстрируют, что Peking University Founder Group Corp была активно вовлечена в инвестиционные сделки и сделки слияний и поглощений в 2001–2014 гг. как в роли покупателя, так и в роли продавца. Максимальный объем инвестиций пришелся на заключенную в 2011 г. сделку объемом в 76,02 млн. долл., когда Peking University Founder Group Corp приобрел миноритарный пакет акций государственной корпорации China Hi-Tech Group Co у Shenzhen Kang Long Technology Development.

В таблице 6 представлен перечень из 12 сделок еще одной компании, имеющей непосредственное отношение к Пекинскому университету – Peking University Resources Holdings Co Ltd, основанной в 1991 г., и имеющей статус государственного предприятия Китая.

В 2016 г. (в марте 2015 г. сделка была анонсирована) Peking University Resources Holdings Co Ltd продала за рекордные 382,2 млн. долл. Hong Kong Tianranju Holdings Ltd и Qingdao Bolai Property Co Ltd одной из крупнейших государственных инвестиционных корпораций Китая CITIC Group Corp.

В таблицах 7 и 8 представлен перечень сделок еще двух компаний, аффилированных с Пекинским университетом: Peking University Asset Management Co Ltd. (таблица 7) и Peking University Resources – Group Investment Co Lt (таблица 8).

Таблица 7

Перечень M&A сделок Peking University Asset Management Co Ltd, 1990–2020 гг.

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
INV	29.09.2014	Guotong Trust Co Ltd	China Hi-Tech Group Co	Peking University Asset Management Co Ltd	94,30	Завершенная
M&A	16.09.2014	Keen Delight Global Ltd, Extol High Enterprises Ltd, Chongqing Peking University Resources Ltd, Chengdu Peking University Resources Property Ltd, Guiyang Peking University Resources Property Ltd, Qingdao Peking University Resources Property Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Peking University Asset Management Co Ltd, Peking University Resources Group Holdings Co Ltd	249,51	Завершенная
M&A	15.01.2013	Guotong Trust Co Ltd	Founder Securities Co Ltd	Peking University Asset Management Co Ltd	459,43	Аннулированная

Источник: Bloomberg, данные на 26.02.2021 г.

Таблица 8

Перечень M&A сделок Peking University Resources Group Investment Co Lt, 1990–2020 гг.

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
M&A	01.12.2014	Chongqing Resources, Chengdu Resources, Guiyang Resources, Qingdao Resources	Peking University Resources Group Investment Co Lt	PKU Property	нет данных	Ожидает решения

Источник: Bloomberg, данные на 26.02.2021 г.

Таблица 9

Сделка M&A между компаниями, аффилированным с Пекинским университетом

Тип сделки	Анонсированная дата	Объект сделки	Покупатель	Продавец	Сумма сделки, млн. долл.	Статус сделки
M&A	16.09.2014	Keen Delight Global Ltd, Extol High Enterprises Ltd, Chongqing Peking University Resources Ltd, Chengdu Peking University Resources Property Ltd, Guiyang Peking University Resources Property Ltd, Qingdao Peking University Resources Property Ltd	Peking University Resources Holdings Co Ltd	Peking University Asset Management Co Ltd, Peking University Resources Group Holdings Co Ltd	249,51	Завершенная

Источник: Bloomberg, данные на 26.02.2021 г.

Обращает на себя внимание тот факт, что компании, аффилированные с Пекинским университетом, участвуют в общих сделках. Так, например, в сделке слияния и поглощения, представленной в таблице 8, и покупатель, и две компании, представляющие объект сделки, имеют отношение к Пекинскому университету (таблица 9).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Программы социально-экономического и технологического развития субъектов РФ делегируют вузам функции не только триггеров, но и акторов процессов модернизации региональных экономики. Однако рост активности предпринимательской деятельности отечественных вузов в значительной степени сдерживается отсутствием у них достаточных по объему внебюджетных средств. Поэтому для стимулирования технологического предпринимательства в региональных вузах, в первую очередь, следует решить задачу диверсификации их финансирования и создания условий для развития инвестиционной деятельности.

Представленные в настоящем исследовании данные позволяют отметить, что ведущие зарубежные университеты, и не только те, за которыми закрепился статус предпринимательских, успешно сочетают научно-образовательную и инновационную деятельность с инвестиционной, используя при этом широкий набор инструментов и профессиональные управляющие компании. В последнее десятилетие (2011–2020 гг.) университеты выступают активными участниками

сделок слияния-поглощения, объектами которых чаще всего являются университетские стартапы. В результате у университетов появляются не только высокие доходы, но и новые стратегические партнеры, а также расширяется география инвесторов.

Кейс, рассматривающий десятилетнюю историю (2010–2019 гг.) развития университетского стартапа Oxford PV, связанную с несколькими сделками слияний-поглощений, в результате которых удалось привлечь таких инвесторов, как Equinor ASA (Норвегия), LGV Capital (Великобритания) и Xinjiang Goldwind Science & Technology Co (Китай) и заключить соглашение о производственной кооперации с ведущим поставщиком фотоэлектрического оборудования в мире компанией Meyer Burger, является убедительной иллюстрацией продуктивности инвестиционной деятельности зарубежных университетов.

Для российских вузов актуальность активизации инвестиционной деятельности связана, в первую очередь, со снижением доли государственного финансирования и необходимости увеличения объемов внебюджетных доходов. Федеральный закон № 275-ФЗ «О формировании и использовании целевого капитала некоммерческих организаций» открыл возможности для формирования в отечественных вузах эндаумент-фондов, привлекая пожертвования выпускников, промышленных партнеров вуза и меценатов. Однако динамичный рост числа университетских эндаументов связан не столько со стратегиями их инвестиционной деятельности,

сколько с тем, что в 2012 г. Министерство образования и науки Российской Федерации включило в критерии оценки вузов показатель «наличие фондов целевого капитала». При этом большинство эндаумент-фондов региональных вузов располагают недостаточными для инвестиционной деятельности объемами средств (менее 10 млн. руб.). В этой связи исключительно продуктивной представляется идея создания Фонда университетских фондов как нового финансового инструмента для развития академического предпринимательства.

ЛИТЕРАТУРА

1. Moscardini A.O., Strachan R., Vlasova T. (2020) The role of universities in modern society // *Studies in Higher Education*, 28.08.2020. DOI: 10.1080/03075079.2020.1807493.
2. Carlsson H., Kettis A., Soderholm A. (2014) Research Quality and the Role of the University Leadership / *The Swedish Association of Higher Education (SUHF)*. 52 p.
3. Седаш Т.Н., Каменева Е.А. (2021) Анализ мировой и российской практики финансирования высшего образования // *Российский внешнеэкономический вестник*. № 5. С. 50–58.
4. Бондаренко Н.В., Бородина Д.Р., Гохберг Л.М. и др. (2020) Индикаторы образования: 2020: статистический сборник / НИУ ВШЭ. 496 с.
5. Замбржицкая Е.С., Дема Р.Р., Харченко М.В. (2019) Режимы безубыточной работы управляющих компаний, создаваемых на базе эндаумент-фондов региональных университетов // *Бюллетень науки и практики*. Т. 5. № 9. С. 270–277.
6. Кларк Б.Р. (2011) Создание предпринимательских университетов: организационные направления трансформации / НИУ ВШЭ. 240 с.
7. Bargam J.A. (2021) The 100 Richest Universities: Their Generosity and Commitment to Research / *TheBestSchools*, 23.04.2021. <https://thebestschools.org/features/richest-universities-endowments-generosity-research>.
8. Малахов В.А., Вершинин И.В., Нетребин Ю.Ю. (2020) Анализ деятельности эндаументов университетов и научных организаций в России и в мире / Презентация. РИЭПП, Минобрнауки России. Москва. https://riep.ru/upload/iblock/9aa/Broshyura_Endaumenty.pdf.
9. Endowment (2021) / *Harvard University*. <https://www.harvard.edu/about-harvard/endowment>.
10. GDP (current US\$) 2019 (2021) / *The World Bank*. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2019&start=2019>.
11. Endowment Administration and Compliance (2021) / *The University of Texas System*. <https://www.utsystem.edu/offices/gift-administration-compliance-and-advancement-services/endowment-administration-and-compliance>.
12. The Yale Investments Office (2021) / *The Yale Investments Office*. <https://investments.yale.edu>.
13. Finances. Stanford Facts (2021) / *Stanford University*. <https://facts.stanford.edu/administration/finances>.
14. Stanford Management Company (2021) / *Stanford University*. <https://smc.stanford.edu>.
15. Бахлина О. (2020) Акции, стартапы, недвижимость: куда инвестируют Гарвард, Йель, Стэнфорд и другие зарубежные университеты / *VC.ru*, 13.09.2020. <https://vc.ru/finance/155898-akcii-startapy-nedvizhimost-kuda-investiruyut-garvard-yel-stanford-i-drugie-zarubezhnye-university>.
16. Investment Strategy (2021) / *Princo*. <https://princo.princeton.edu/about/investment-strategy>.
17. Report of the Treasurer 2019–2020 (2020) / *Princeton University*. 68 p. <https://ru.calameo.com/read/005436310c7ad09ce7cf9?pagefхорacity=0>.
18. Федеральный закон РФ от 30.12.2006 г. № 275-ФЗ (2006) О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций / *Техэксперт*. <https://docs.cntd.ru/document/902021813>.
19. Попов В.А. (2016) Развитие сферы образовательных услуг в Российской Федерации на основе формирования эндаумент-фондов / Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Санкт-Петербург. 178 с.
20. Сартори А.В., Сушков П.В., Манцевич Н.М. (2018) Школа бережливого НИОКР: практика подготовки исследователей в вузе с использованием грантов эндаумент-фонда // *Высшее образование сегодня*. № 7. С. 2–9.
21. Анализ состояния рынка эндаументов на конец 2019 г. (2020) / *НАЭ*. <https://ruea.ru/press-center/analytics/analiz-sostoyaniya-rynka-endaumentov-na-konets-2019-g-istochnik-nae.html>.
22. Годовой отчет о формировании целевого капитала и об использовании, о распределении дохода от целевого капитала № 4 за период 01.01.2020 г. – 31.12.2020 г. (2021) / *Фонд Европейского университета в Санкт-Петербурге*. Санкт-Петербург. 3 с.
23. Анализ состояния рынка эндаументов на конец 2019 г. (2020) / *НАЭ*. Анализ состояния рынка эндаументов на конец 2019 г.

24. О фонде (2021) / НИУ ВШЭ. <https://endowment.hse.ru/fond>.
25. Фонд в цифрах (2021) / СПбГУ. <https://fund.spbu.ru>.
26. Финансовый отчет (2021) / МГИМО. <https://fund.mgimo.ru/about/fin-report>.
27. О фонде (2021) / ДВФУ. https://www.dvfu.ru/endowment/about_the_fund.
28. Федеральный закон РФ от 30.12.2006 г. № 276-ФЗ (2006) О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О порядке формирования и использования целевого капитала некоммерческих организаций» / Техэксперт. <https://docs.cntd.ru/document/902021818>.
29. World University Rankings 2021 (2021) / THE. https://www.timeshighereducation.com/world-university-rankings/2021/world-ranking#!/page/0/length/25/sort_by/rank/sort_order/asc/cols/stats.
30. Leaders in perovskite solar technology (2021) / Oxford PV. <https://www.oxfordpv.com>.
31. The Oxford PV Story (2021) / Oxford PV. <https://www.oxfordpv.com/oxford-pv-story>.
32. Lee M.M., Teuscher J., Miyasaka T., Murakami T.N., Snaith H.J. (2012) Efficient hybrid solar cells based on meso-superstructured organometal halide perovskites // Science. 338(6107):643–647.
33. Oxford PV signs Joint Development Agreement with a major industrial partner (2016) / Oxford PV, 01.12.2016. <https://www.oxfordpv.com/news/oxford-pv-signs-joint-development-agreement-major-industrial-partner>.
34. Гусев А., Кашфуллина К., Насонов К. (2014) Реформы высшего образования в Китае и Республике Корея: использование зарубежного опыта в модернизации системы // Вестник международных организаций. № 1.

Информация об авторах

Ерёмченко Ольга Андреевна – старший научный сотрудник Центра научно-технической экспертизы, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ; Scopus Author ID: 55811482100, ORCID: 0000-0001-5964-9080 (Российская Федерация, 119571, г. Москва, пр. Вернадского, д. 82; e-mail: tatrics@mail.ru)

Кураков Федор Александрович – старший научный сотрудник Центра научно-технической экспертизы, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (Российская Федерация, 119571, г. Москва, пр. Вернадского, д. 82; e-mail: kurakov-fa@ranepa.ru)

O.A. EREMCHENKO,

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russian Federation; e-mail: tatrics@mail.ru)

F.A. KURAKOV,

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russian Federation; e-mail: kurakov-fa@ranepa.ru)

INVESTMENT STRATEGIES AND TOOLS OF FOREIGN AND RUSSIAN UNIVERSITIES

UDC: 378, 33:37

<https://doi.org/10.22394/2410-132X-2021-7-2-88-110>

Abstract: In the context of the increasing competitiveness of the scientific and educational environment, the emergence of parallel educational systems, and the instability of budgetary spending on education and science, university administrators are faced with the task of finding a balance between the commercial and academic needs of universities. For Russian universities, the issues of diversifying financing and increasing investment activity are of particular relevance. This issue is crucial for entrepreneurial universities, which face the acute problem of resource provision for scientific and engineering problems. This encourages universities focused on applied problem-oriented research and commercialization of results to expand and diversify their funding sources, including through the implementation of new investment strategies.

This study aimed to analyze the volumes and models of foreign universities' investment activities and assess the prospects for reproducing such investment practices in Russian universities.

It is shown that leading foreign universities successfully combines scientific, educational, and innovative activities with investment while using a wide range of tools and professional management companies. In the last decade (2011–2020), they have been seen as participants in mergers and acquisitions, the objects of which are most often university startups. As a result, universities have high incomes, new strategic partners, and the geography of investors is expanding.

It is noted that most domestic university endowment funds have insufficient funds for investment activities, which makes it expedient to create a University Fund Fund as a new financial instrument for the development of academic entrepreneurship in the country's regions.

Keywords: *foreign universities, investment strategies, endowment funds, mergers-gains, academic entrepreneurship, regions of the Russian Federation*

Acknowledgements: The study was carried out within the framework of the state assignment of the RANEPА.

For citation: Eremchenko O.A., Kurakov F.A. Investment Strategies and Tools of Foreign and Russian Universities. *The Economics of Science*. 2021; 7(2):88–110. <https://doi.org/10.22394/2410-132X-2020-7-2-88-110>

REFERENCES

1. Moscardini A.O., Strachan R., Vlasova T. (2020) The role of universities in modern society // *Studies in Higher Education*, 28.08.2020. DOI: 10.1080/03075079.2020.1807493.
2. Carlsson H., Kettis A., Soderholm A. (2014) Research Quality and the Role of the University Leadership / *The Swedish Association of Higher Education (SUHF)*. 52 p.
3. Sedash T.N., Kameneva E.A. (2021) Analysis of the world and Russian practice of financing higher education // *Russian Foreign Economic Bulletin*. 5:50–58. (In Russ.)
4. Bondarenko N.V., Borodina D.R., Gokhberg L.M. et al. (2020) Education Indicators: 2020: Statistical Book / HSE. 496 p. (In Russ.)
5. Zambrzhitskaya E.S., Dema R.R., Kharchenko M.V. (2019) Break-even operation modes of management companies created on the basis of endowment funds of regional universities // *Bulletin of Science and Practice*. 5(9):270–277. (In Russ.)
6. Clark B.R. (2011) Creation of Entrepreneurial Universities: Organizational Directions of Transformation / HSE. 240 p. (In Russ.)
7. Bargam J.A. (2021) The 100 Richest Universities: Their Generosity and Commitment to Research / *TheBestSchools*, 23.04.2021. <https://thebestschools.org/features/richest-universities-endowments-generosity-research>.
8. Malakhov V.A., Vershinin I.V., Ntrebin Yu.Yu. (2020) Analysis of the activities of endowments of universities and scientific organizations in Russia and in the world / Presentation. RIEPP, Ministry of Education and Science of Russia. Moscow. https://riep.ru/upload/iblock/9aa/Broschyura_Endaumenty.pdf. (In Russ.)
9. Endowment (2021) / Harvard University. <https://www.harvard.edu/about-harvard/endowment>.
10. GDP (current US\$) 2019 (2021) / The World Bank. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2019&start=2019>.
11. Endowment Administration and Compliance (2021) / The University of Texas System. <https://www.utsystem.edu/offices/gift-administration-compliance-and-advancement-services/endowment-administration-and-compliance>.
12. The Yale Investments Office (2021) / The Yale Investments Office. <https://investments.yale.edu>.
13. Finances. Stanford Facts (2021) / Stanford University. <https://facts.stanford.edu/administration/finances>.
14. Stanford Management Company (2021) / Stanford University. <https://smc.stanford.edu>.
15. Bahlina O. (2020) Shares, startups, real estate: where Harvard, Yale, Stanford and other foreign universities invest / VC.ru, 13.09.2020. <https://vc.ru/finance/155898-akcii-startapy-nedvizhimost-kuda-investiruyut-garvard-yel-stanford-i-drugie-zarubezhnye-university>. (In Russ.)
16. Investment Strategy (2021) / Princo. <https://princo.princeton.edu/about/investment-strategy>.
17. Report of the Treasurer 2019–2020 (2020) / Princeton University. 68 p. <https://ru.calameo.com/read/005436310c7ad09ce7cf92?pageflopacity=0>.
18. Federal Law of the Russian Federation dated 30.12.2006 No 275-FZ (2006) On the procedure for the formation and use of the endowment capital of non-profit organizations / *Techexpert*. <https://docs.cntd.ru/document/902021813>. (In Russ.)
19. Popov V.A. (2016) Development of the sphere of educational services in the Russian Federation on the basis of the formation of endowment funds / Dissertation for the degree of candidate of economic sciences. St. Petersburg. 178 p. (In Russ.)
20. Sartori A.V., Sushkov P.V., Mantsevich N.M. (2018) School of lean R&D: the practice of training researchers at the university using grants from the educational fund // *Higher education today*. 7:2–9. (In Russ.)
21. Analysis of the state of the endowment market at the end of 2019 (2020) / RUEA. <https://ruea.ru/press-center/analytics/analiz-sostoyaniya-rynka-endaumentov-na-konets-2019-g-istochnik-nae.html>. (In Russ.)
22. Annual report on the formation of endowment capital and on the use, on the distribution of income from endowment capital No. 4 for the period 01.01.2020–31.12.2020 (2021) / Foundation of the European University at St. Petersburg. St. Petersburg. 3 p. (In Russ.)
23. Analysis of the state of the endowment market at the end of 2019 (2020) / NAE. Analysis of the state of the endowment market at the end of 2019. (In Russ.)
24. About the fund (2021) / HSE. <https://endowment.hse.ru/fond>. (In Russ.)
25. Fund in figures (2021) / SPbSU. <https://fund.spbu.ru>. (In Russ.)

26. Financial report (2021) / MGIMO. <https://fund.mgimo.ru/about/fin-report>. (In Russ.)
27. About the fund (2021) / DVFU. https://www.dvfu.ru/endowment/about_the_fund. (In Russ.)
28. Federal Law of the Russian Federation dated 30.12.2006 No 276-FZ (2006) On amendments to certain legislative acts of the Russian Federation in connection with the adoption of the Federal Law "On the procedure for the formation and use of endowment capital of non-profit organizations" / Techexpert. <https://docs.cntd.ru/document/902021818>. (In Russ.)
29. World University Rankings 2021 (2021) / THE. https://www.timeshighereducation.com/world-university-rankings/2021/world-ranking#!/page/0/length/25/sort_by/rank/sort_order/asc/cols/stats.
30. Leaders in perovskite solar technology (2021) / Oxford PV. <https://www.oxfordpv.com>.
31. The Oxford PV Story (2021) / Oxford PV. <https://www.oxfordpv.com/oxford-pv-story>.
32. Lee M.M., Teuscher J., Miyasaka T., Murakami T.N., Snaith H.J. (2012) Efficient hybrid solar cells based on meso-superstructured organometal halide perovskites // Science. 338(6107):643–647.
33. Oxford PV signs Joint Development Agreement with a major industrial partner (2016) / Oxford PV, 01.12.2016. <https://www.oxfordpv.com/news/oxford-pv-signs-joint-development-agreement-major-industrial-partner>.
34. Gusev A., Kashfullina K., Nasonov K. (2014) Reforms of higher education in China and the Republic of Korea: the use of foreign experience in the modernization of the system // Bulletin of international organizations. No. 1. (In Russ.)

Authors

Eremchenko Olga Andreevna – Senior Researcher of the Center for Scientific and Technical Expertise, The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Scopus Author ID: 55811482100, ORCID: 0000-0001-5964-9080 (Russian Federation, 119571, Moscow, Vernadsky Pr., 82; e-mail: tatrics@mail.ru)

Kurakov Fedor Aleksandrovich – Senior Researcher of the Center for Scientific and Technical Expertise, The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Russian Federation, 119571, Moscow, Vernadsky Pr., 82; e-mail: kurakov-fa@ranepa.ru)



ТЕХНОПРОМ 2021

25-27

августа 2021 г. в Новосибирске состоится VIII Международный форум технологического развития Технопром-2021 «Научно-технологическое развитие: ответы на новые вызовы». Организаторами форума в текущем году выступают Правительство РФ, Аппарат полномочного правительства Президента России в СФО, Правительство Новосибирской области и Сибирское отделение РАН. Форум состоится уже в восьмой раз и зарекомендовал себя как площадку для принятия ключевых решений научно-технологической политики страны. Именно в рамках форума была инициирована подготовка Стратегии научно-технологического развития РФ.

Целью проведения Технопрома-2021 является обсуждение государственной научно-технологической повестки и выработка инструментов ее реализации для обеспечения технологиями программ развития государства и трансформации экономики. В рамках пленарных заседаний, круглых столов, деловой программы и ярмарки будет организована дискуссия представителей науки, бизнеса и власти об интеграции научных достижений в производственные цепочки. Также в фокус обсуждения попадут вопросы выработки решений по повышению конкурентоспособности России на глобальном научно-технологическом рынке. Центральной темой Технопрома-2021 станет развитие «зеленой экономики».

Форум пройдет в гибридном формате – для международного блока будет организована возможность участия в режиме онлайн. В рамках Технопрома-2021 также пройдет XII Сибирский форум «Индустрия информационных систем», I Национальный Форум трансфера технологий, XV Сибирская Венчурная ярмарка. Предприниматели смогут увидеть и протестировать инновационные и технологические решения на профильной выставке.

Подробности о предстоящем событии, программа мероприятия и регистрация на форум доступны по адресу forumtechnoprom.com.