

*Умаева Д.М.*  
*Студент 3 курса,*  
*кафедра финансового и инвестиционного менеджмента,*  
*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*  
*РФ, г.Москва*  
*e-mail: [umaeva.dasha@mail.ru](mailto:umaeva.dasha@mail.ru)*

## **РАЗВИТИЕ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА КАК ФАКТОРА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ**

### **Аннотация.**

В статье рассматриваются теоретические воззрения на понятие интеллектуального капитала, его структуру и доказательства его влияния на инвестиционную привлекательность компании. Интеллектуальный капитал становится все более значимым фактором роста компании на рынке, влияет на ее результативность и инвестиционную привлекательность. Проведенный анализ по элементам интеллектуального капитала на примере российской компании ПАО «Сбербанк России» показывает значительную долю интеллектуального капитала в активах компании и его влияние на финансовые результаты организации, ее рост, распространение на небанковские ниши рынка и возможности привлечения дополнительных инвестиций. В том числе исследование показывает взаимосвязанность всех элементов интеллектуального капитала между собой и их рост в зависимости от вложений в каждый из элементов.

### **Annotation.**

The article considers theoretical views on the concept of intellectual capital, its structure and evidence of its influence on the investment attractiveness of the company. Intellectual capital becomes more and more significant factor of company growth in the market, affects its performance and investment attractiveness. The analysis carried out on the elements of intellectual capital on the example of the Russian company PJSC «Sberbank of Russia» shows a significant share of intellectual capital in the assets of

the company and its impact on the financial results of the organization, its growth, expansion into non-banking market niches and opportunities to attract additional investment. Including the study shows the interconnectedness of all elements of intellectual capital among themselves and their growth depending on investments in each of the elements.

**Ключевые слова:** интеллектуальный капитал, инвестиционная привлекательность, структура интеллектуального капитала, ПАО «Сбербанк».

**Key words:** intellectual capital, investment attractiveness, intellectual capital structure, Sberbank PJSC.

Развитие информационных технологий в современной мире и экономике изменило представления к инвестиционной привлекательности компании. Если ранее для привлечения инвестиций компании было достаточно показывать финансовый рост, то современная экономика ставит новые условия к оценке инвестиционной привлекательности, в частности, интеллектуальный капитал стал играть немаловажную роль в конкурентоспособности компании и ее инвестиционной привлекательности.

Исследование интеллектуального капитала организации началось в западных научных трудах: в частности, термин «интеллектуальный капитал» был впервые употреблен в 1969 году Дж. Гэлбрейтом<sup>1</sup>. Впоследствии термин нашел свое раскрытие в работе Т. Стюарта, посвященной интеллектуальному капиталу как «наиболее ценному активу Америки». Под интеллектуальным капиталом Т. Стюарт понимал совокупность знаний организации, а именно, технологии, патенты, знания о потребителях и рынке<sup>2</sup>. Отметим, что большинство исследований понятия интеллектуального капитала в литературе заточены на том, что интеллектуальный капитал является чем-то

---

<sup>1</sup> Устинова О.А. Интеллектуальный капитал: подходы к определению ценностно-смыслового содержания // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2017. – С. 201.

<sup>2</sup> Stewart T. Brainpower // Fortune. – 1991. – P. 42-60

нематериальным, однако объективно приносит компании прибыль: так Л. Эдвинссон определяет интеллектуальный капитал как знание, которое возможно конвертировать в стоимость<sup>3</sup>, Дж. Даум – как знания, которые могут создавать стоимость компании<sup>4</sup>, Л.С. Леонтьева – как неосязаемые ценности, которые объективно повышают стоимость компании<sup>5</sup>.

Существует несколько предложенных исследователями структур человеческого капитала. Первую предложил Т. Стюарт, который определил три составляющие интеллектуального капитала: человеческий капитал, структурный капитал и потребительский (клиентский) капитал. Далее она была расширена Л. Эдвинссоном, который включил клиентский капитал в структурный капитал, а также ввел организационный капитал, который разделяется на инновационный капитал (то есть патенты и идеи) и процессный капитал (выстраивание рабочих процессов, применение новых технологий в управление компании)<sup>6</sup>.

Еще одну структуру интеллектуального капитала предложила Э. Брукинг, которая отмечала необходимость интеллектуального капитала как одного из основных факторов существования компании (рисунок 1).

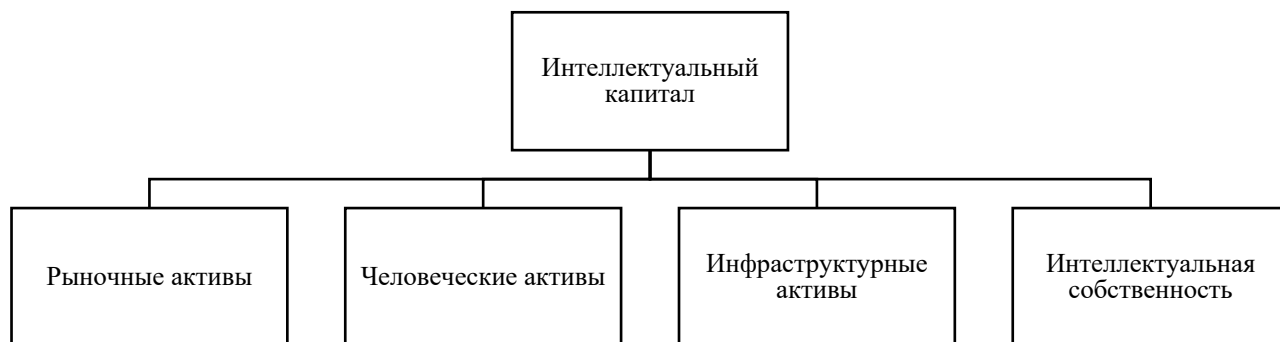


Рисунок 1. Структура интеллектуального капитала Э. Брукинг<sup>7</sup>

<sup>3</sup> Эдвинссон Л. Корпоративная долгота. Навигация в экономике, основанной на знаниях. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 252 с.

<sup>4</sup> Daum J.H. Intangible Assets. – Bonn: Galileo Press, 2002. – P. 152-154.

<sup>5</sup> Леонтьева Л.С. Управление интеллектуальным капиталом. – М.: Юрайт, 2016. – 295 с

<sup>6</sup> Родивилова И.Е. Интеллектуальный капитал фирмы: подходы к определению // Материалы XII Международной конференции «Российские регионы в фокусе перемен». – 2017. – С. 146.

<sup>7</sup> Брукинг Э. Интеллектуальный капитал. – СПб.: Питер, 2001.

В исследовании Е. Шакиной и А. Барахаса<sup>8</sup>, А. Бисмута<sup>9</sup> подтверждается корреляция между объемами интеллектуальной собственности и инвестиционной привлекательностью. Исследование, проведенное Х.С.М. Деглесом и Н.Р. Кельчевской показало взаимосвязь между объемом интеллектуального капитала и его влиянии на выручку компании и ее способности удерживать долю рынка, что является показателями инвестиционной привлекательности. Исследователи также советуют компаниям отражать индикаторы интеллектуального капитала в годовой отчетности, в частности, инвестиции в человеческий потенциал, наличие баз знаний, источники финансирования наращивания интеллектуального капитала<sup>10</sup>.

В рамках научной статьи проведем анализ интеллектуального капитала ПАО «Сбербанк». За основу анализа ПАО «Сбербанк России» мы взяли модель, предложенную в статье С.В. Олегаовой и М.П. Лазарева, которые анализировали влияние интеллектуального капитала на инвестиционную привлекательность ГК «Росатом». Авторами была предложена модель анализа интеллектуального капитала по трем основным направлениям – это человеческий капитал, который оценивается по интеллектуальным способностям персонала, структурный капитал, то есть определенные результаты интеллектуальной деятельности (например, ноу-хау, разработки искусственного интеллекта, патенты, объекты интеллектуальной собственности) и клиентский капитал, который проявляется во взаимоотношении организации с внешними субъектами (репутация и имидж компании, уровень корпоративной культуры и др).

Человеческий капитал оценивался по следующим критериям:

1) наличие программ повышения квалификации и непрерывного образования сотрудников;

---

<sup>8</sup> Shakina E., Barajas A. Value creation through intellectual capital in developed European markets // Journal of Economic Studies. 2014. Vol. 41, P. 272–291.

<sup>9</sup> Bismuth A., Tojo, Y. Creating value from intellectual assets // Journal of Intellectual Capital. – 2008. – Vol. 9. – P. 228–245

<sup>10</sup> Деглес Х.С.М., Келчевская Н.Р. Влияние интеллектуального капитала на результативность и инвестиционную привлекательность российских компаний // Journal of Applied Economic Research. – 2021. – P. 110-132.

2) создание групп для реализации инновационных талантов сотрудников;

3) коэффициент текучести кадров;

4) уровень вовлеченности сотрудников.

Структурный капитал оценивался по следующим показателям:

1) наличие проектов по разработке инновационных продуктов;

2) наличие системы базы знаний;

3) повышение квалификации сотрудников в области управления организационной структуры компании;

4) доля инновационной продукции в выручке;

5) количество результатов интеллектуальной деятельности;

6) затраты на интеллектуальные исследования.

Клиентский капитал оценивается по следующим параметрам:

1) положительный имидж компании;

2) создание эффективных каналов коммуникации;

3) совместные научно-исследовательские проекты с партнерами<sup>11</sup>.

**Человеческий капитал.** Инвестиции в человеческий капитал ПАО «Сбербанк» осуществляются с помощью обучения сотрудников организации в собственном корпоративном университете компании. Корпоративный университет ПАО «Сбербанк» был создан в 2012 году. СберУниверситет – уникальный образовательный центр, который позволяет тысячам специалистов развивать компетенции будущего и успешно формировать карьеру. СберУниверситет предлагает уникальный баланс очного, дистанционного и электронного форматов обучения, включая Виртуальную школу. На официальном сайте СберУниверситета представлены следующие корпоративные программы: Цифровая трансформация (очно), Проектирование клиентского опыта (онлайн), SberSkills – тренинги ПАО «Сбербанк» в регионах (очно), Современные технологии государственного управления, Цифровые

---

<sup>11</sup> Серёгина В.О., Лазарев М.П. Особенности инвестирования в интеллектуальный капитал компании // Вестник Евразийской науки. -2023. - №1. – С. 1-8.

технологии для органов власти, HR4HR, Современные технологии менеджмента и Управление проектами и другие<sup>12</sup>. Отдельно представлены программы для регионов, так как ПАО «Сбербанк» обладает огромной региональной сетью.

В ПАО «Сбербанк» также существуют «группы талантов», «инновационные лаборатории», в которых сотрудники занимаются исследования в области нейронауки, искусственного интеллекта, финансовых технологий, робототехники. Среди проектов «Сберлабс» - роботизированная система SberShuttle, фреймворки и методологии «Эмоциональный клей», которые позволяют создавать маркетинговые коммуникации, ориентированные на психологию и эмоции потребителей<sup>13</sup>.

Рассматривая коэффициент текучести кадров, можно увидеть, что в 2021 году он составлял 15%<sup>14</sup>, в 2022 году – 13,5%<sup>15</sup>, а в 2023 году – уже 13%<sup>16</sup>. Однако вовлеченность сотрудников в процесс в компании понижается: если в 2021 и 2022 годах он составлял 78%, то в 2023 году он упал до 73%. При этом отметим, что ежегодно обучение по различным направлениям проходит от 210 тыс. (в 2023 году) до 250 тыс. (в 2021 и 2022 году) сотрудников ежегодно.

**Структурный капитал.** Выше мы уже говорили о существовании «Сберлабс», которая в 2024 году создала более 60 новых продуктов не только для собственных потребностей, но и для потребностей партнеров и клиентов. В том числе, было зарегистрировано более 490 патентов и опубликовано более 260 научных статей в отечественных и зарубежных изданиях<sup>17</sup>. Кроме того, в ПАО «Сбербанк» существует уникальная коллекция знаний «SberKnowledge», которая представляет собой библиотеку с обучающими программами ПАО «Сбербанк»,

---

<sup>12</sup>Корпоративные программы // СберУниверситет. – URL: <https://sberuniversity.ru/learning/programmes/corporate/> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>13</sup>Сберлабс. – URL: <https://sberlabs.com/> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>14</sup>Годовой отчет Сбера 2021. – URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/new\\_site/com/gosa2022/assets/documents/sber\\_2021\\_results\\_ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/new_site/com/gosa2022/assets/documents/sber_2021_results_ru.pdf) (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>15</sup>Годовой отчет Сбера 2022. – URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/new\\_site/com/gosa2023/sber-ar-2022-ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/new_site/com/gosa2023/sber-ar-2022-ru.pdf) (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>16</sup>Годовой отчет Сбера 2023. – URL: <https://shareholder.sberbank.com/AR23/sr/ru/ESG-portrait.html> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>17</sup>Лаборатории инноваций. – URL: <https://rabota.sber.ru/innovation/> (дата обращения: 14.03.2025).

научными статьями сотрудников и результатами исследований инновационных лабораторий<sup>18</sup>.

В ПАО «Сбербанк» развивается цифровая трансформация, поэтому в СберУниверситете обязательно обучаются восьми навыков: руководителей и специалистов обучают архитектуре, технологиям виртуализации, кибербезопасности, работе с данными, аналитике данных, IT-процессу, веб-дизайну и основам программирования. Для каждого руководителя подбирается индивидуальный трек исходя из уже имеющихся у него навыков и компетенций. Для IT-специалистов ПАО «Сбербанк» проводятся обучение таким навыкам, как Network Engineering (сетевая инженерия), Advanced Programming (продвинутое программирование), Storage Engineering (хранение данных), Technical Writing (описание процессов). Такое обучение происходит для того, чтобы руководитель понимал, чем занимается его команда. Руководитель продуктовой команды, которая использует цифровые технологии, не может не разбираться в тех технологиях, которая эта команда использует. Около 10 тысяч руководителей в банке проходят обучение по основам программирования (Python): три раза в неделю проводятся вечерние сессии, на которых рассказывается, как программировать. Для создания обучения существуют чат-боты, которые направлены на проведение тестов, ответов на часто задаваемые вопросы, проведения опросов вовлеченности. Внутри Корпоративного университета проводились отдельные занятия по тому, как пользоваться такими инструментами. Для управления групповой работой были освоены Discord, в котором можно использовать геймификацию<sup>19</sup>.

Согласно отчету ПАО «Сбербанк» за 2023 год, доля продаж умных устройств выросла в 2,4 раза, а финансовый эффект от внедрения искусственного составил 350 млрд рублей в 2023 года, а за последние три года – более чем 800 млрд рублей. Чистая прибыль ПАО «Сбербанк» в 2023 году составила 1 508,6

---

<sup>18</sup> SberKnowledge // Сберуниверситет. – URL: <https://sberuniversity.ru/research/about/> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>19</sup> Конференция «Больше чем обучение: вызовы новой нормальности». Сессия 5 // YouTube-канал «СберУниверситета». – URL: <https://www.youtube.com/watch?v=o9Z1AzAMBMA> (дата обращения: 14.03.2025).

млрд рублей, финансовый эффект от инновационного капитала таким образом составил более 23% от чистой прибыли компании.

К 2024 году компания увеличила количество патентов в своем портфеле более, чем в 33 раза – в 2018 году их было всего 15, в то время как к 3 кварталу 2024 года их количество составило 503 патента<sup>20</sup>. До 2024 года затраты на инновационные разработки составляли около 300 млрд рублей, к 2026 году ПАО «Сбербанк» планирует увеличить их в 1,5 раза – до 450 млрд рублей<sup>21</sup>.

**Клиентский капитал.** ПАО «Сбербанк» является не только ведущей банковской организацией на российском рынке, но также сформировал имидж технологичной инновационной организации, развивая собственную «экосистему Сбера». Кроме того, ПАО «Сбербанк» разработал эффективные механизмы обратной связи «SberVox», которые позволяют с помощью искусственного интеллекта оценивать тональность и настроение клиента<sup>22</sup>. Кроме того, ПАО «Сбербанк» имеет обширные связи с научным сообществом (например, партнерство с Высшей школой экономики в рамках развития искусственного интеллекта)<sup>23</sup> и с государством (ПАО «Сбербанк» Президентом РФ было поручено обеспечить сотрудничество с КНР в рамках развития искусственного интеллекта)<sup>24</sup>.

Таким образом, уровень интеллектуального капитала действительно влияет на инвестиционную привлекательность компании, что доказывается опытом ПАО «Сбербанк» на российском рынке. В части элементов интеллектуального капитала – человеческий, структурный и клиентский, видно, что все элементы интеллектуального капитала взаимосвязаны между собой, и организация, например, качественного обучения и инновационных лабораторий

---

<sup>20</sup> В Сбере назвали количество полученных патентов // Lenta.ru. – URL: <https://lenta.ru/news/2024/09/09/patent/> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>21</sup> Сбер в 2024-2026 годах увеличит инвестиции в технологии в 1,5 раза // Интерфакс. – URL: <https://www.interfax.ru/business/934900> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>22</sup> SberVox // ICTMoscow. – URL: <https://ict.moscow/projects/ai/card/sbervox/> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>23</sup> Сбер и центры ИИ расширяют партнерство для разработки передовых решений // Высшая школа экономики. – URL: <https://www.hse.ru/news/expertise/883249331.html> (дата обращения: 14.03.2025).

<sup>24</sup> Перечень поручений по итогам конференции «Путешествие в мир искусственного интеллекта» // Президент России. – URL: <http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/76076> (дата обращения: 14.03.2025).

влияет на количество патентов и новых технологий, которые разрабатываются и используются в деятельности компании.

### **Список используемой литературы:**

1. Устинова О.А. Интеллектуальный капитал: подходы к определению ценностно-смыслового содержания // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2017. – С. 201.
2. Stewart T. Brainpower // Fortune. – 1991. – P. 42-60
3. Эдвинссон Л. Корпоративная долготя. Навигация в экономике, основанной на знаниях. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 252 с.
4. Daum J.H. Intangible Assets. – Bonn: Galileo Press, 2002. – P. 152-154.
5. Леонтьева Л.С. Управление интеллектуальным капиталом. – М.: Юрайт, 2016. – 295 с
6. Родивилова И.Е. Интеллектуальный капитал фирмы: подходы к определению // Материалы XII Международной конференции «Российские регионы в фокусе перемен». – 2017. – С. 146.
7. Брукинг Э. Интеллектуальный капитал. – СПб.: Питер, 2001.
8. Shakina E., Barajas A. Value creation through intellectual capital in developed European markets // Journal of Economic Studies. 2014. Vol. 41, P. 272–291.
9. Bismuth A., Tojo, Y. Creating value from intellectual assets // Journal of Intellectual Capital. – 2008. – Vol. 9. – P. 228–245
10. Деглес Х.С.М., Келчевская Н.Р. Влияние интеллектуального капитала на результативность и инвестиционную привлекательность российских компаний // Journal of Applied Economic Research. – 2021. – P. 110-132.
11. Серёгина В.О., Лазарев М.П. Особенности инвестирования в интеллектуальный капитал компании // Вестник Евразийской науки. -2023. - №1. – С. 1-8.
12. Корпоративные программы // СберУниверситет. – URL: <https://sberuniversity.ru/learning/programmes/corporate/> (дата обращения: 14.03.2025).

13. Сберлабс. – URL: <https://sberlabs.com/> (дата обращения: 14.03.2025).
14. Годовой отчет Сбера 2021. – URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/\\_new\\_site/com/gosa2022/assets/documents/sber\\_2021\\_results\\_ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/_new_site/com/gosa2022/assets/documents/sber_2021_results_ru.pdf) (дата обращения: 14.03.2025).
15. Годовой отчет Сбера 2022. – URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/\\_new\\_site/com/gosa2023/sber-ar-2022-ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/_new_site/com/gosa2023/sber-ar-2022-ru.pdf) (дата обращения: 14.03.2025).
16. Годовой отчет Сбера 2023. – URL: <https://shareholder.sberbank.com/AR23/sr/ru/ESG-portrait.html> (дата обращения: 14.03.2025).
17. Лаборатории инноваций. – URL: <https://rabota.sber.ru/innovation/> (дата обращения: 14.03.2025).
18. SberKnowledge // Сберуниверситет. – URL: <https://sberuniversity.ru/research/about/> (дата обращения: 14.03.2025).
19. Конференция «Больше чем обучение: вызовы новой нормальности». Сессия 5 // YouTube-канал «СберУниверситета». – URL: <https://www.youtube.com/watch?v=o9Z1AzAMBMA> (дата обращения: 14.03.2025).
20. В Сбере назвали количество полученных патентов // Lenta.ru. – URL: <https://lenta.ru/news/2024/09/09/patent/> (дата обращения: 14.03.2025).
21. Сбер в 2024-2026 годах увеличит инвестиции в технологии в 1,5 раза // Интерфакс. – URL: <https://www.interfax.ru/business/934900> (дата обращения: 14.03.2025).
22. SberVox // ICTMoscow. – URL: <https://ict.moscow/projects/ai/card/sbervox/> (дата обращения: 14.03.2025).
23. Сбер и центры ИИ расширяют партнерство для разработки передовых решений // Высшая школа экономики. – URL: <https://www.hse.ru/news/expertise/883249331.html> (дата обращения: 14.03.2025).

24. Перечень поручений по итогам конференции «Путешествие в мир искусственного интеллекта» // Президент России. – URL: <http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/76076> (дата обращения: 14.03.2025).