

ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ И БЕЛОРУССКАЯ МОДЕЛЬ

О.А. Пузанкевич*

Аннотация. В статье рассматриваются современные направления трансформации корпоративного финансирования под воздействием цифровых технологий. Проанализированы глобальные тренды в использовании цифровых финансовых инструментов. Особое внимание уделено особенностям развития цифровых финансов в Республике Беларусь, выявлены существующие барьеры и институциональные ограничения, влияющие на интеграцию инновационных механизмов в корпоративный сектор. На основе анализа предложена последовательность этапов формирования национальной цифровой экосистемы корпоративного финансирования, способной обеспечить стабильность и инвестиционную активность компаний в условиях геоэкономической нестабильности.

Ключевые слова: корпоративные финансы, финансовые ресурсы, цифровая трансформация, цифровая экосистема, токенизация, инвестиционные платформы.

JEL-классификация: G30; G32; O16; O57.

DOI: 10.46782/1818-4510-2025-4-48-61

Материал поступил 8.07.2025 г.

На современном этапе развития мировой экономики корпоративные финансы приобретают все более сложную и многоуровневую структуру, где ключевым элементом выступает не только объем мобилизуемых ресурсов, но и расширение форм источников финансирования, а также применение различных финансовых институтов, обеспечивающих их привлечение. В условиях трансформации мировой финансовой архитектуры, ускорения процессов цифровизации и усложнения глобальных рисков особенно актуальным становится изучение современных тенденций в сфере развития корпоративных финансов. На фоне нарастающей волатильности рынков, нестабильной макросреды и геоэкономических сдвигов именно система корпоративных финансов выполняет ключевую роль в обеспечении прочной ресурсной базы, гибкости и увеличении дохода компании. Актуальность изучения зарубежной практики корпоратив-

ных финансовых отношений вызвана необходимостью выработки стратегически обоснованных подходов к управлению финансовыми ресурсами как материальной базой корпоративных финансов. Особое значение в этом контексте приобретает видоизменение структуры источников финансирования, которые не только определяют текущую платежеспособность и инвестиционные возможности компании, но и закладывают фундамент финансовой устойчивости ее развития.

Таким образом, эффективность системы корпоративных финансов определяется возможностью расширения привлекаемых финансовых ресурсов и развитием институциональной сферы. В этих условиях возникает объективная потребность в институциональной поддержке и создании предпосылок для участия в глобальных финансовых потоках. Особенно актуально это для стран, испытывающих санкционное или внешнеэкономическое давление.

* Пузанкевич Ольга Антоновна (olga.bseu@gmail.com), кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный экономический университет (Минск, Беларусь); <https://orcid.org/0000-0002-2540-0321>

Для цитирования: Пузанкевич О.А. 2025. Цифровая трансформация корпоративного финансирования: международный опыт и белорусская модель. *Белорусский экономический журнал*. № 4. С. 48–61. DOI: 10.46782/1818-4510-2025-4-48-61

ческое давление, включая Республику Беларусь, где доступ к внешним рынкам капитала ограничен, а роль внутренних источников резко возрастает. Именно поэтому исследование международного опыта приобретает не только теоретическую, но и прикладную значимость – как ориентир для формирования эффективной системы корпоративных финансов в условиях ограниченных возможностей.

Международные модели и тенденции трансформации источников корпоративного финансирования

В международной практике наблюдается устойчивый сдвиг в сторону расширенной, гибкой модели финансирования, в которой используются не только традиционные источники (собственные и заемные средства), но и прогрессивные формы мобилизации капитала. К ним относятся: институциональные инвестиции, цифровые платформы, венчурное и стратегическое финансирование, синдицированные и трансфертные механизмы. Такая диверсификация источников позволяет компаниям формировать устойчивую материальную базу корпоративных финансов на разных стадиях своего развития – от старта до фаз масштабирования, реструктуризации и трансформации (Пузанкевич, 2024).

В этой связи особый интерес представляет сравнительное осмысление международной практики, в которой сформировались эффективные модели использования финансовых ресурсов. Они характеризуются высоким уровнем институционального развития, гибкостью механизмов мобилизации капитала и активной интеграцией цифровых инструментов. Конкретизация таких подходов на основе сопоставимых данных позволяет выявить закономерности в структуре источников корпоративного финансирования, определить доминирующие механизмы привлечения капитала, а также обосновать возможность их адаптации в национальной практике. Ниже представлена диаграмма (рис.1), демонстрирующая пропорции распределения ключевых источников финансирования в ряде развитых стран, отражающих специфику современных корпоративных финансовых систем.

Как видно, США демонстрируют высокую долю долевого и венчурного финансирования (25%) при умеренном участии цифровых платформ (15%), что обусловлено развитием фондовых и инновационных рынков. Германия сохраняет акцент на традиционных заемных инструментах (35%) и собственных ресурсах (30%), при этом цифровизация финансирования пока менее выражена. Сингапур и Республика Корея

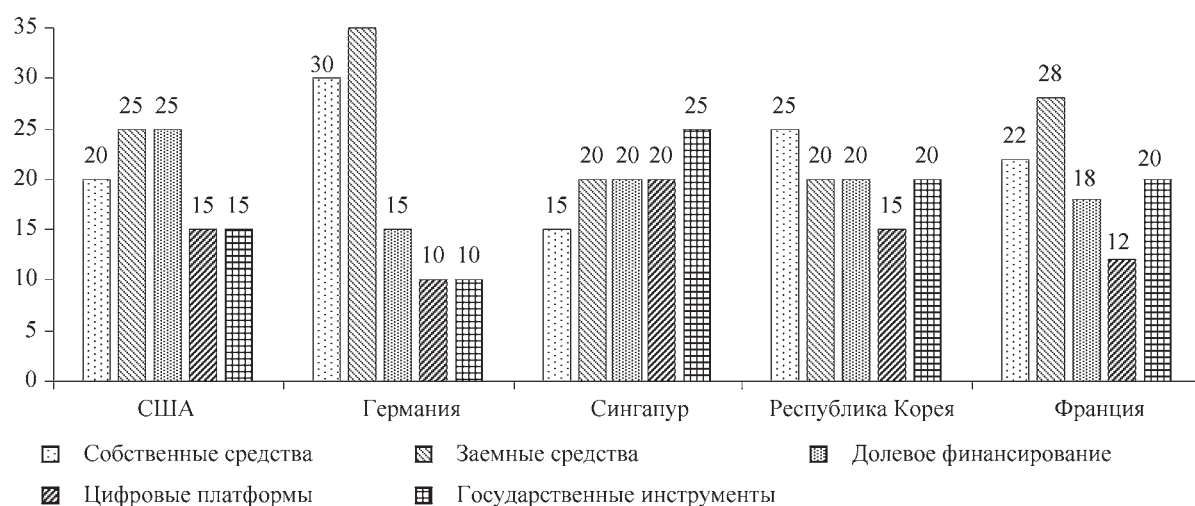


Рис. 1. Структура источников корпоративного финансирования за 2023 г.

Источник. Рассчитано на основе данных OECD. 2023. *Directorate for Science, Technology and Innovation Committee on Digital Economy Policy*. URL: [https://one.oecd.org/document/DSTI/CDEP/GD\(2022\)8/FINAL/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DSTI/CDEP/GD(2022)8/FINAL/en/pdf); KPMG. 2023. *Global Corporate Finance Trends*. URL: <https://corporatefinance.kpmg.com/kpmg>; World Bank. 2023. *Fintech and the Future of Finance*. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/fintech-and-the-future-of-finance>

демонстрируют сбалансированную структуру с выраженным участием государственных инструментов и цифровых платформ, что объясняется политикой технологической трансформации экономики. Франция делает ставку на заемное финансирование (28%) и институты господдержки, при умеренном развитии цифровых решений.

В условиях глобальной трансформации финансовых рынков и цифровизации экономики зарубежные страны разрабатывают устойчивые модели корпоративного финансирования, каждая из которых строится на специфических институциональных и экономических принципах (Li, Wang, Chen, 2025, Liangliang, Ferngchao, 2025). Эти модели обеспечивают баланс между доступностью ресурсов и финансовой гибкостью.

В табл.1 в наиболее общем виде представлены основные модели корпоративного финансирования, используемые в международной практике.

Современная трансформация источников корпоративного финансирования в зарубежных странах отражает глобальные институциональные различия. В то время как англосаксонская модель стимулирует активное использование венчурного и биржевого капитала, азиатские страны выстраивают централизованные платформы финансирования, а континентальная Европа опирается на традиционные банковские механизмы. Складывающаяся гибридизация (например, в скандинавской модели) демонстрирует важность сбалансированного доступа к ресурсам, включая цифровые источ-

Таблица 1

**Международные модели корпоративного финансирования:
сравнительно-аналитический обзор**

Модель	Страны	Основные источники финансирования	Достоинства	Ограничения
1. Рыночная (англосаксонская)	США, Великобритания, Канада, Австралия	Фондовый рынок (акции, облигации). Венчурный капитал. P2P-платформы и SPAC. Private equity	Гибкость структуры капитала. Разнообразие инструментов. Высокий уровень цифровизации и дерегулирования	Зависимость от конъюнктуры рынков капитала. Высокие требования к раскрытию информации и финансовой прозрачности
2. Банковско-ориентированная (континентальная)	Германия, Франция, Италия, Австрия	Банковские кредиты (в том числе долгосрочные). Лизинг, факторинг. Институциональные фонды	Стабильность и предсказуемость финансирования. Глубокая интеграция с промышленным сектором	Ограниченная роль фондового рынка. Более медленная реакция на инновации и цифровые инструменты
3. Государственно-стимулируемая (азиатская)	Япония, Республика Корея, Китай, Сингапур	Государственные и квазигосударственные фонды. Субсидии и преференции. Трансфертные схемы. Эмиссия долговых и цифровых бумаг	Активное участие государства в стимулировании корпоративного сектора. Быстрое внедрение инновационных моделей финансирования	Риски неэффективности при избыточной роли государства. Ограниченная конкуренция на ранних стадиях
4. Гибридная (скандинавская, частично восточноевропейская)	Финляндия, Швеция, Нидерланды, Польша	Смешанные источники (госфонды + частные). IPO и облигации. ESG-финансирование, «зеленые» облигации. Краудинвестинг	Устойчивость за счет диверсификации. Акцент на устойчивое развитие и долгосрочные цели	Более высокая сложность управления финансовыми потоками. Зависимость от регуляторной среды ЕС

Источник. Авторская разработка на основе данных OECD (2023). *Corporate Finance Outlook 2023*, Chapter 2: Corporate Financial Models Across Countries. Paris: OECD Publishing. URL: <https://www.oecd.org/finance/corporate-finance-outlook.htm>

ники, государственные фонды и рыночные инструменты.

Как видим, зарубежные модели обладают высокой степенью диверсификации источников, институциональной зрелостью и ориентацией на долгосрочное развитие, что делает их применимыми для адаптации в странах с переходной экономикой. Для Республики Беларусь особенно актуально изучение азиатской и континентальной моделей, сочетающих государственную координацию, банковские механизмы и новые формы цифрового финансирования.

Современные модели корпоративного финансирования, представленные в зарубежной практике, подтверждают ключевую роль разнообразия источников, институциональных условий и степени зрелости финансовых инструментов в обеспечении устойчивости и конкурентоспособности компаний. Эти модели не только отражают специфику национальных экономик, но и задают вектор трансформации корпоративных финансов на глобальном уровне – от традиционного кредитования к платформенной логике, цифровым активам и стратегическим партнерствам.

Таким образом, анализ зарубежных моделей корпоративного финансирования позволяет не только выявить доминирующие институциональные особенности, но и очертить основные направления трансформации источников капитала. Наиболее заметной и стратегически значимой тенденцией становится переход от монолитных банковских моделей к гибким архитектурам, базирующимся на цифровых, платформенных и венчурных решениях (Valaskova, Nagy, Juraska, 2025; Zhang, Wang, 2024). Это создает новые возможности для компаний, особенно в условиях нестабильной макросреды и санкционных ограничений. Именно в этом контексте усиливается роль альтернативных и смешанных каналов финансирования.

На рис. 2 отражена динамика использования альтернативных источников в международной практике, подтверждающая устойчивую тенденцию к цифровой трансформации корпоративного финансирования и формированию новых моделей инвестиционного взаимодействия.

Как видно из рис. 2, в странах ОЭСР с 2019 по 2024 г. наблюдается устойчивая

тенденция к росту использования альтернативных источников финансирования в корпоративных структурах. Доля компаний, привлекающих средства через цифровые платформы, краудинвестинг и токенизацию активов, увеличилась с 14% в 2019 г. до более 36% в 2024 г., что свидетельствует о прогрессивной трансформации финансовой модели и диверсификации механизмов капитализации. Особенно заметен рост в сегменте высокотехнологичных и транснациональных корпораций, где свыше 40% привлеченных ресурсов формируется за счет смешанных источников – долевых, трансфертных и цифровых.

На международной арене ключевые изменения в корпоративных финансовых отношениях обусловлены стремительной цифровизацией, развитием финансовых технологий (fintech), а также институциональными преобразованиями. Традиционные источники – банковские кредиты и выпуск облигаций – постепенно теряют монополию, уступая место смешанным, гибким и менее затратным механизмам привлечения капитала.

В США, странах ЕС и Азии (в частности, в Сингапуре и Южной Корее) активно формируются платформенные эко-

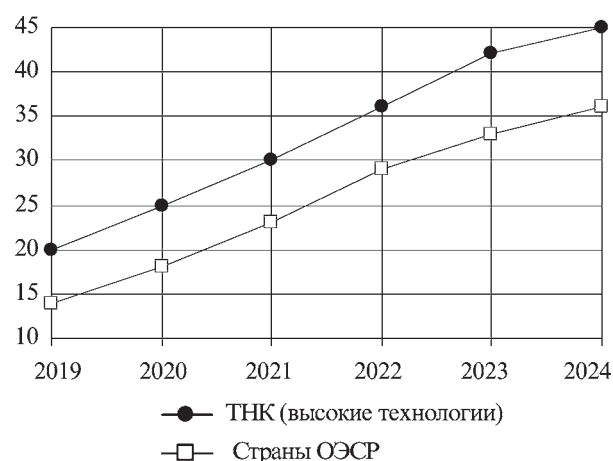


Рис. 2. Доля использования альтернативных источников финансирования, %

Источник. OECD. 2023. *Digitalisation of Finance and the Use of Alternative Funding Instruments by Corporates*. Paris: OECD Publishing. URL: <https://www.oecd.org/finance/digital-finance/>; McKinsey & Company. *Global Corporate Finance Trends. 2023: The Evolution of Capital Structures in a Digital World*. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance>

системы, где компании могут привлекать финансирование через marketplace-кредитование, токенизацию активов, выпуск цифровых облигаций (e-bonds) и цифровых акций (security tokens). При этом наблюдается усиление роли институциональных инвесторов – венчурных и private equity-фондов, инвестиционных платформ и SPAC-компаний (Special Purpose Acquisition Companies).

Такие изменения в архитектуре корпоративных финансовых отношений обусловлены необходимостью диверсификации источников капитала, повышения гибкости и ускорения инвестиционных циклов. Наиболее активно трансформация прослеживается в сфере долевого и венчурного финансирования, которое стало ядром инновационного развития в странах с высоким уровнем цифровизации и инвестиционной активности.

Современные корпорации все чаще рассматривают долевыми инструментами как стратегическую альтернативу заемному капиталу. Особенно это актуально для быстрорастущих компаний в IT, биотехнологиях, зеленой энергетике и финтехе. Финансирование осуществляется не только через классическую эмиссию акций, но и через расширенные механизмы – pre-IPO раунды, гибридные конвертируемые инструменты и цифровые активы с признаками ценных бумаг (Прохоров, Коник, 2019).

По данным Crunchbase (глобальная платформа данных об инновационных компаниях, стартапах, инвесторах, сделках венчурного капитала и инвестиционной активности) и PwC (PricewaterhouseCoopers – одна из крупнейших в мире аудиторско-консалтинговых компаний):

- общий объем венчурных инвестиций в мире составил около 345 млрд долл. США, из которых более 55% направлены в сектор технологических и платформенных компаний;

- США и Китай являются безусловными лидерами: на их долю приходится свыше 60% всех венчурных сделок;

- в странах ЕС доля венчурного и частного equity-финансирования в структуре корпоративных ресурсов составляет в сред-

нем 12–15%, а в отдельных секторах (инновации, энергетика) превышает 30%¹.

Особое развитие получают фондовые платформы долевого финансирования, такие как Seedrs (Великобритания), Republic (США), OurCrowd (Израиль), позволяющие компаниям привлекать капитал от широкой аудитории инвесторов на ранних стадиях, минуя сложные банковские процедуры. Венчурный капитал выполняет не только финансовую, но и стратегическую функцию – обеспечивает стартапам и корпорациям доступ к бизнес-экспертизе, консультациям по масштабированию, выходу на международные рынки.

В странах с высоким уровнем развития корпоративного сектора существуют государственные и квазигосударственные фонды поддержки инновационных проектов (например, KFW Capital, Korea Growth Investment Corp.), функционирующие на принципах венчурного софинансирования².

Таким образом, международная практика корпоративного финансирования демонстрирует наличие устойчивой тенденции к диверсификации источников привлечения капитала. Все это подтверждает, что альтернативные и смешанные источники становятся неотъемлемым элементом современной корпоративной финансовой модели, позволяющей компаниям более гибко адаптироваться к меняющейся рыночной конъюнктуре и ускорять темпы роста.

Именно на этом этапе особую значимость приобретает развитие финансовых технологий как среды, объединяющей традиционные и альтернативные источники, способствующей снижению транзакционных издержек, расширению инвестиционной базы и формированию цифровой инфраструктуры финансирования.

Финансовые технологии и их использование для финансирования корпораций

Современная трансформация мировых финансовых систем обуславливает необхо-

¹ Crunchbase. *Global VC Report 2023*. URL: <https://www.crunchbase.com/>; PwC. *Money Tree Report Q4 2023*. URL: <https://www.pwc.com/moneytree-report>

² KFW Capital. *Annual Report 2023*. URL: <https://www.kfw-capital.de/>; Korea Growth Investment Corp. *Investment Programs*. URL: <https://www.kgic.co.kr>

димось интеграции финансовых технологий (финтех) в корпоративную сферу как важнейшего условия повышения эффективности процессов привлечения и управления капиталом. Под финансовыми технологиями в контексте корпоративных финансов понимается совокупность цифровых решений, обеспечивающих оптимизацию финансовых операций, автоматизацию инвестиционных процессов, расширение доступа к источникам финансирования и повышение прозрачности финансовых потоков.

Финансовые технологии трансформируют не только способ взаимодействия между компаниями и инвесторами, но и сами принципы формирования финансовых ресурсов. Использование финтех-инструментов позволяет компаниям – особенно инновационным, быстрорастущим и технологическим – интегрировать в свои модели новые формы финансирования, выходящие за рамки классического банковского кредита или эмиссии облигаций. Такие технологии обеспечивают децентрализацию, масштабируемость и гибкость финансовых механизмов, позволяя организациям адаптироваться к условиям повышенной турбулентности и конкуренции.

В этой связи рассмотрим наиболее распространенные и быстроразвивающиеся цифровые формы привлечения капитала, выступающие в качестве инновационных источников финансовых ресурсов для прогрессивных компаний.

Токенизация активов – это процесс цифрового представления имущественных прав (на недвижимость, оборудование, интеллектуальную собственность и др.) с помощью блокчейн-технологий, позволяющий быстро привлекать инвестиции, распределять риски и обеспечивать ликвидность активов.

Цифровые облигации и акции (security tokens) активно применяются в США, Германии, Японии и Сингапуре. Они выпускаются через регулируемые платформы и в ряде случаев дают возможность привлечения инвестиций без посредников (банков и биржевых брокеров), с прямым выходом к инвесторам через smart-контракты. Благодаря использованию смарт-контрактов токенизация позволяет автоматизировать процедуры распределения доходов, управ-

ления правами собственности и контроля исполнения обязательств, что особенно важно для корпоративных структур с высокой степенью диверсификации. Токенизированные инструменты способствуют формированию новых каналов трансграничного финансирования и создают предпосылки для повышения инвестиционной привлекательности национальных компаний на глобальном уровне. Применение security tokens обеспечивает более высокую ликвидность по сравнению с традиционными инструментами за счет возможности их дробления и свободного обращения в цифровой среде. Для корпоративного сектора это означает расширение возможностей управления капиталом, оптимизацию структуры обязательств и формирование гибридных моделей финансирования, сочетающих рыночные и цифровые механизмы.

Наряду с токенизацией, значительное развитие в международной практике получил краудинвестинг – форма коллективного инвестирования, при которой компании привлекают капитал от широкого круга инвесторов через цифровые платформы. В отличие от классического краудфандинга, ориентированного в основном на финансирование стартапов и социальных проектов, краудинвестинг дает возможность инвесторам получить долю участия или иные права, что делает его особенно востребованным в корпоративном секторе.

В США, странах ЕС и Азии (Сингапур, Республика Корея) краудинвестинг институционально закреплён и активно используется как механизм привлечения долгосрочного капитала для инновационных и технологических компаний. Он рассматривается не только как финансовый инструмент, но и как форма стратегической коммуникации, при которой инвесторы становятся полноправными партнерами в развитии бизнеса.

Наглядно динамика использования цифровых инструментов представлена на рис. 3.

Как видно, Сингапур демонстрирует наиболее стремительный рост: с 25% в 2019 г. до 58% в 2023 г., что связано с государственными инициативами по цифровизации финансового сектора. США также

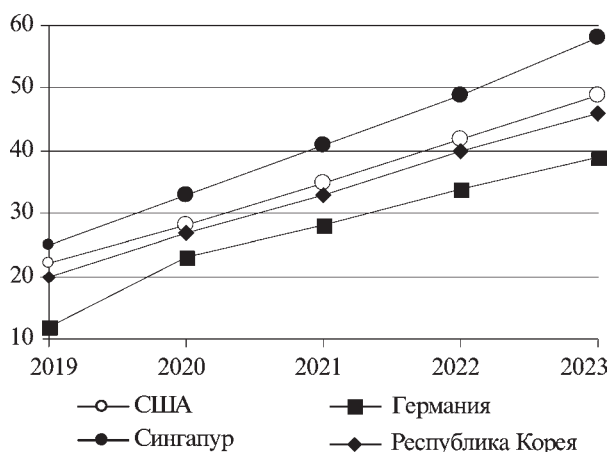


Рис. 3. Динамика использования цифровых инструментов финансирования в корпоративном секторе, в % от общего объема привлечения средств

Источник. McKinsey & Company. 2023. *Global Corporate Finance in the Digital Era*. URL: <https://www.mckinsey.com/>

показывают устойчивую динамику: с 22 до 49%, благодаря активной интеграции цифровых инструментов в финансовые процессы. Республика Корея и Германия имеют схожие тренды, хотя и несколько отстают – доля цифрового финансирования в 2023 г. составляет 46 и 39% соответственно. Такой рост подчеркивает глобальный тренд трансформации источников финансирования в сторону более гибких, цифровых и децентрализованных решений.

В дополнение к токенизации и крауд-инвестингу, важным направлением разви-

тия корпоративного финансирования в условиях цифровой экономики становится peer-to-peer кредитование (P2P-lending) – форма прямого заимствования между инвесторами и компаниями без участия традиционных финансовых посредников.

Подобный механизм позволяет крупным корпорациям, а также инновационным средним компаниям привлекать ресурсы на гибких условиях, минуя банковский сектор. Он особенно востребован в высококонкурентных отраслях, где важны скорость мобилизации ресурсов и лояльность инвесторов (Черкасова, 2021). В ряде стран (Великобритания, Китай, Сингапур) объем корпоративного сегмента P2P-кредитования в 2023 г. достиг 8–12% от общего объема альтернативного финансирования, демонстрируя устойчивый рост в условиях высокой цифровизации финансовых услуг.

P2P-модели активно интегрируются с платформенной инфраструктурой, включая механизмы рейтингов, страхования рисков и электронного документооборота, что усиливает их привлекательность и снижает транзакционные издержки. Таким образом, P2P-кредитование становится важной составляющей финансовой базы современных корпоративных структур, особенно в сочетании с другими цифровыми источниками. На рис. 4 представлена доля P2P-кредитования в альтернативном корпоративном финансировании.

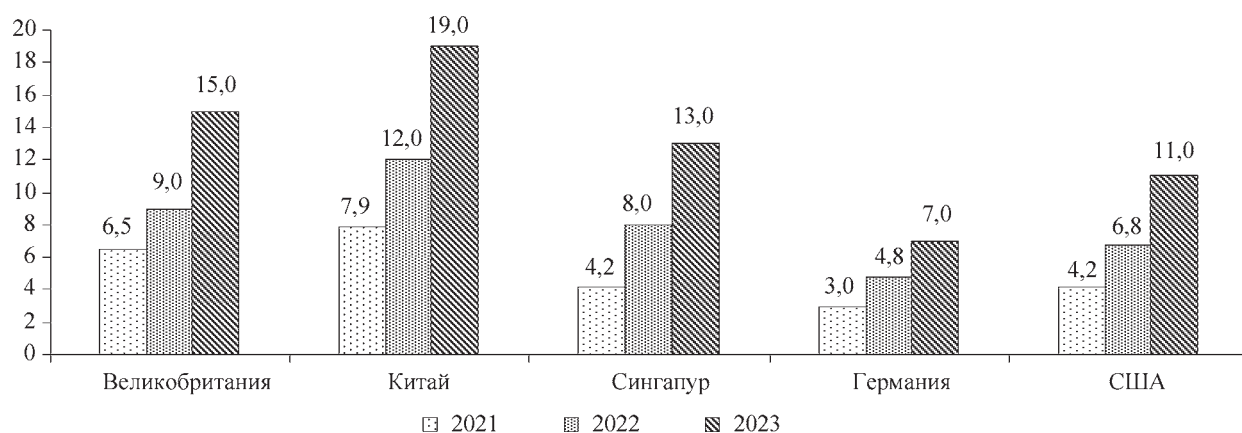


Рис. 4. Динамика доли P2P-кредитования в структуре альтернативного корпоративного финансирования по странам в 2021–2023 гг., %

Источник. CB Insights. *Fintech Trends Report*, 2024. URL: <https://www.cbinsights.com/research/report/fintech-trends-q1-2024/>

Как видно из рис. 4, наибольшая доля P2P-кредитования в структуре привлеченного корпоративного финансирования в 2023 г. наблюдается в Китае (около 19%) и Великобритании (примерно 15%), что обусловлено высокой степенью цифровизации финансового сектора и благоприятной нормативной средой. В США данный показатель составил около 11%, при этом темпы роста остаются стабильными за счет развития специализированных платформ (например, LendingClub, Upstart).

В странах ЕС – Германии, Франции и Нидерландах – уровень использования P2P-инструментов колеблется в пределах 6–10%, демонстрируя умеренную, но устойчивую тенденцию к росту, особенно в сегменте МСП и технологических стартапов. В Южной Корее и Японии проникновение таких платформ пока ограничено институциональными барьерами и более консервативной банковской политикой.

Поэтому P2P-кредитование становится значимым элементом альтернативного финансирования, особенно в условиях растущей потребности в гибких и быстрых источниках капитала, прежде всего для цифровых и инновационных бизнесов.

Таким образом, рассмотренные выше цифровые инструменты (P2P-кредитование, токенизация, краудфинансирование и др.) демонстрируют активную трансформацию корпоративных финансов – как совокупности процессов формирования, распределения и использования финансовых ресурсов, организованных в рамках устойчивых финансовых отношений и инструментов.

В целом, опыт зарубежных стран показывает устойчивый тренд на интеграцию новых технологий в сферу корпоративного финансирования, что позволяет повысить его адаптивность к глобальным вызовам, ускорить инвестиционные процессы и расширить спектр доступных источников капитала. Однако успешность таких трансформаций напрямую зависит от уровня цифровой зрелости экономики, развития инфраструктуры и нормативно-правовой среды.

С учетом общемировых тенденций, все более актуальной становится необходимость адаптации аналогичных подходов к

национальной практике. В этой связи особый интерес представляет анализ текущего состояния, специфики и направлений развития цифрового корпоративного финансирования в Республике Беларусь.

Финансирование корпоративного бизнеса в Республике Беларусь: современные тренды в развитии цифровых технологий

Корпоративные финансы занимают значимое место в национальной экономике Республики Беларусь. Несмотря на особенности институциональной среды, отечественные компании (в том числе крупные промышленные и холдинговые объединения) функционируют в рамках финансово-экономических отношений, свойственных корпоративному сектору: мобилизация капитала, структурирование источников, трансфертные расчеты, работа с инвестиционными инструментами. Следовательно, корпоративные финансы в Республике Беларусь уже имеют оформленную структуру и играют системную роль, выходящую за рамки внутреннего учета или бюджетной зависимости.

Корпоративные финансы в Беларуси трансформируются не столько по внешним признакам, сколько в ответ на вызовы внутреннего рынка и ограниченные возможности привлечения капитала. На этом фоне особенно остро встает задача переосмысления существующей модели финансирования с позиции:

- адаптации к новой финансовой реальности, в которой традиционные источники – банковские кредиты и бюджетные ассигнования – утрачивают универсальность и доступность;
- функционального переосмысления корпоративных финансов как категории, охватывающей весь жизненный цикл капитала – от привлечения до стратегического распределения и трансформации;
- институционального укрепления роли источников финансирования как центрального элемента в обеспечении инвестиционной активности, устойчивости и инновационного развития корпоративных структур;
- модернизации финансовой архитектуры крупных предприятий, включая не-

обходимость диверсификации ресурсной базы, развития трансфертных, рыночных и цифровых инструментов;

- оценки применимости элементов международных моделей, адаптированных к особенностям национальной экономики, правового поля и институционального контекста.

Обращение к опыту и тенденциям корпоративного финансирования в Республике Беларусь является важным направлением адаптации глобальных практик в специфике локальной среды.

В Республике Беларусь к корпоративным структурам можно отнести, прежде всего, субъектов хозяйствования, которые обладают функциональными признаками, присущими корпоративным финансам. Организация таких субъектов, как правило, включает наличие совета директоров, многоуровневость функциональной структуры, диверсификацию источников финансирования, современную систему бюджетирования и управления финансами. С юридической точки зрения к корпоративным образованиям в Беларуси можно отнести следующие типы организаций:

- открытые и закрытые акционерные общества (ОАО, ЗАО), созданные в процессе приватизации или в результате трансформации государственных предприятий;
- холдинговые структуры, объединяющие юридические лица на основе производственной или финансовой кооперации;
- государственные объединения и концерны (например, «Белнефтехим», «Беллегпром», «Белэнерго» и др.), выполняющие функции корпоративных центров;
- совместные предприятия с иностранным участием, зарегистрированные как юридические лица Беларуси, но интегрирован-

ные в транснациональные структуры (например, ООО «Санта Бремор» (учредители: белорусская группа компаний «Санта» и немецкие партнеры); СЗАО «БЕЛДЖИ» (учредители: китайская корпорация Geely и белорусские государственные структуры); СЗАО «Милавица» — часть международного холдинга SILVANO (Латвия))³.

Как было сказано выше, источники формирования финансовых ресурсов в корпоративном секторе отличаются высокой степенью структурной дифференциации: от традиционных (прибыль, амортизация, кредиты) до трансфертных, цифровых и институциональных механизмов. Однако в белорусских реалиях существует дисбаланс между потребностью в многоуровневом финансировании и ограниченностью инвестиционных каналов, особенно в условиях санкционного давления и внешнеэкономических ограничений.

В Республике Беларусь, как показывает сравнительный анализ, сохраняется доминирование традиционных форм финансирования. По данным Министерства экономики и Национального статистического комитета, в 2023 г. на них приходилось около 78% всех мобилизованных финансовых ресурсов крупных и средних предприятий. При этом доля альтернативных источников — таких как венчурный капитал, институциональные фонды, краудфинансинг и цифровые инструменты — оставалась в пределах 3–5%, несмотря на отдельные меры по расширению нормативной и институциональной базы (табл. 2).

³ «БелДжи» — совместное белорусское предприятие: URL: https://en.wikipedia.org/wiki/BelGee?utm_source=chatgpt.com; Silvano Fashion Group / Milavitsa, годовой отчет 2024: URL: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/en/instrument/EE3100001751/reports>; ООО совместное предприятие «Санта Бремор»: URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/Bremor>

Таблица 2

**Динамика структуры источников корпоративного финансирования
в Республике Беларусь (2020–2023 гг.), %**

Показатель	2020	2021	2022	2023
Банковские кредиты и бюджетные программы	73	75	77	78
Собственные средства	24	22	19	17
Альтернативные источники (венчурные, цифровые и др.)	3	3	4	5

Источник. Министерство экономики Республики Беларусь. Отчеты о реализации инвестиционных программ и поддержке корпоративного сектора: URL: <https://www.economy.gov.by/ru/activity/strategic-programs/>; Национальный статистический комитет Республики Беларусь: URL: <https://www.belstat.gov.by>

Как видно из табл. 2, в течение последних четырех лет в Республике Беларусь наблюдается устойчивая зависимость корпоративного сектора от банковского кредитования и государственных программ. Необходимо отметить, что несмотря на существующие ограничения, в частности, слабую интеграцию цифровых каналов (таких как P2P-кредитование, токенизация активов и краудплатформы) в структуру корпоративного финансирования, Республика Беларусь демонстрирует стремление к активной трансформации финансовой среды.

Развитие финансовых технологий в Беларуси координируется Национальным банком Республики Беларусь, который выступает основным регулятором и драйвером финансовой инфраструктуры. В числе ключевых инициатив – разработка и реализация Концепции развития платежного рынка Республики Беларусь, а также внедрение бизнес-ориентированного подхода в рамках цифровой трансформации национальной экономики⁴.

Указанные инициативы предполагают не только модернизацию технических решений и регуляторных практик, но и пересмотр базовых принципов финансового взаимодействия с участием корпоративных структур. В результате происходит переход от универсальных массовых решений к индивидуализированным моделям финансового взаимодействия, в которых потребности конкретных корпоративных структур становятся точкой отсчета для разработки продуктов и платформ. Это выражается в развитии специализированных сервисов для компаний с разными профилями, в формировании экосистемы финансового сопровождения бизнеса, ориентированной на долгосрочную поддержку инвестиционной и экспортной активности. Бизнес-ориентированный подход, в свою очередь, повышает адаптивность корпоративных финансов к внешним вызовам и способствует

формированию устойчивых источников финансирования внутри страны.

В Республике Беларусь ключевым провайдером финансово-технологических решений продолжает оставаться банковский сектор, который постепенно интегрирует современные цифровые инструменты в сферу обслуживания бизнеса (Мелешко, 2021). Развиваются онлайн-платформы для дистанционного кредитования и размещения депозитов, внедряются механизмы удаленной идентификации клиентов и электронного заключения договоров. Однако эти действия преимущественно направлены на массовый розничный сегмент, в то время как крупные корпоративные структуры сталкиваются с дефицитом специализированных цифровых сервисов для мобилизации капитала и привлечения инвесторов. Поэтому корпоративный сектор требует более системного подхода – с фокусом на формирование цифровых платформ для привлечения долгосрочного капитала, межкорпоративного финансирования и государственно-частных инвестиционных форм.

Важным направлением становится развитие механизмов межкорпоративного финансирования, основанных на синергии ресурсов крупных предприятий, холдингов и отраслевых объединений. Такие механизмы могут включать в себя совместные инвестиционные проекты, корпоративные облигации, централизованные инвестиционные фонды, обеспечивающие перераспределение ресурсов внутри группы взаимосвязанных компаний.

Особую актуальность приобретает государственно-частное партнерство (ГЧП), которое способно компенсировать дефицит частных инвестиций в стратегически важные отрасли экономики. Для этого необходимо обеспечить институциональную поддержку таких форм через налоговые и инвестиционные стимулы, гибкое регулирование и гарантии возврата вложений. Использование цифровых платформ при реализации проектов ГЧП может повысить прозрачность процессов, эффективность контроля и доверие со стороны инвесторов.

Необходимо отметить, что правовой фундамент для цифровых активов был заложен Декретом Президента № 8 от 21 декабря

⁴ Концепция развития платежного рынка Республики Беларусь на 2021–2025 годы. Минск: Национальный банк Республики Беларусь, 2021. URL: <https://www.nbrb.by/raument/konsepcija-rasvitija-p>; Основные направления цифровой трансформации банковского сектора Республики Беларусь. Минск: Национальный банк Республики Беларусь, 2022. URL: <https://www.nbrb.by/today/digitalizatio>

2017 г. «О развитии цифровой экономики», но он в основном распространяется на резидентов Парка высоких технологий и не охватывает широкий круг корпоративных структур⁵. В результате уровень участия белорусских компаний в токенизации активов или привлечении финансирования через цифровые инструменты (ICO, IEO и др.) остается крайне низким, а операции с криптоактивами внутри ПВТ – это преимущественно деятельность криптовалютных платформ с международным капиталом и без глубокой интеграции в национальную экономику.

Таким образом, несмотря на отдельные шаги в направлении цифровизации, нормативное регулирование в Республике Беларусь пока не обеспечивает в полной мере условий для эффективной интеграции традиционных и инновационных каналов финансирования в рамках единой цифровой экосистемы. Это особенно актуально для корпоративного сектора, нуждающегося в диверсификации источников капитала, тем более в условиях ограниченного доступа к международным рынкам.

В совокупности текущее регулирование, отражающее пока недостаточную институциональную адаптацию к потребностям цифровой трансформации, подчеркивает актуальность перехода от фрагментарных цифровых инициатив к системному построению экосистемы корпоративных финансов. Такая экосистема должна быть способна приспосабливаться к вызовам внешней среды, стимулировать инвестиционную активность и обеспечивать устойчивое развитие экономики Беларуси.

Несмотря на очевидную необходимость формирования полноценной цифровой экосистемы в сфере корпоративных финансов, текущая инфраструктура цифровых платформ в Республике Беларусь ориентирована преимущественно на розничный сегмент, малый и микробизнес. Для крупных корпоративных структур, обладающих комплексными потребностями в финансировании, стратегическом

управлении и инвестиционной поддержке, специализированных решений практически не предлагается.

Большинство действующих цифровых сервисов – как банковских, так и небанковских – фокусируется на стандартных продуктах: онлайн-кредитование, факторинг, управление расчетными счетами, автоматизация бухгалтерии. Однако они не обеспечивают полноценного сопровождения корпоративных финансов на всех стадиях – от привлечения долгосрочного капитала и проектного финансирования, до взаимодействия с венчурными фондами, биржевыми площадками и государственными механизмами поддержки.

В табл. 3 представлены ключевые цифровые платформы, функционирующие в Беларуси, с указанием их функционала и степени релевантности для корпоративных клиентов.

Как видно, ни одна из существующих платформ не охватывает полный цикл корпоративного финансирования, включая инструменты инвестиционного планирования, финансовой интеграции с госпрограммами или международными каналами капитала. Отсутствует экосистема, в которой синхронизируются интересы корпораций, инвесторов, государства и финтех-сектора.

Таким образом, формирование единой бизнес-ориентированной цифровой платформы, включающей инструменты корпоративного кредитования, инвестиционные механизмы, элементы цифрового права (в том числе токены и смарт-контракты), представляется стратегически важным направлением в рамках цифровой трансформации экономики Республики Беларусь.

Поэтому переход к поэтапному формированию цифровой финансовой экосистемы, ориентированной на потребности крупного корпоративного сектора, является важным шагом в развитии современной модели корпоративных финансов в Республике Беларусь (Головенчик, 2022). Такой переход должен учитывать специфику белорусской модели финансирования, институциональную среду, ограниченный доступ к международным рынкам капитала и слабую диверсификацию источников корпоративных инвестиций.

⁵ О развитии цифровой экономики: Декрет Президента Республики Беларусь от 21 декабря 2017 г. № 8 (в ред. Указа Президента Республики Беларусь от 14 апреля 2022 г. № 148). Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь. URL: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=P31700008&p1=1>

**Оценка цифровых платформ в Беларуси
с точки зрения поддержки корпоративного сектора**

Название платформы/ экосистемы	Описание и функционал	Оценка релевантности для крупного бизнеса
Платформа МСП «Мой бизнес» (МЭРТ)	Государственная экосистема поддержки МСП: единый портал для подачи заявок, факторинг, консалтинг, обучение	Подходит в основном для малого и среднего бизнеса
FinStore.by	Частная инвестиционная платформа для онлайн-инвестиций в облигации белорусских компаний	Имеет потенциал для привлечения капитала, но охват ограничен
Экосистема Альфа-Банка	Онлайн-услуги: расчетные счета, овердрафты, зарплатные проекты, удаленная отчетность, факторинг	Частично применима, но ориентирована на стандартные операции
Платформы P2P-заимствования	Компании типа «Малдена», «Zaim.by»: онлайн-заимствования между физлицами и юрлицами	Недостаточно регламентированы, объемы финансирования ограничены
Онлайн-бухгалтерия и CRM	Сервисы iDeals, FinExpert, 1C:Fresh: автоматизация учета, документооборота, отчетности	Вспомогательный характер, не решают задачи стратегического финансирования

Источник. Авторская разработка на основе данных официальных интернет-ресурсов: Министерство экономики Республики Беларусь. URL: <https://www.economy.gov.by>; Платформа поддержки малого и среднего предпринимательства «Мой бизнес». URL: <https://www.msp.gov.by>; Инвестиционный сервис FinStore.by. URL: <https://www.finstore.by>; URL: <https://www.alfa-bank.by>; Платформа P2P-кредитования Zaim.by. URL: <https://www.zaim.by>; Онлайн-сервисы бухгалтерии и CRM (iDeals, FinExpert, 1C:Fresh). URL: <https://www.ideals.by>; URL: <https://www.finexpert.by>; <https://1cfresh.com>

На наш взгляд, к основным этапам построения цифровой экосистемы корпоративного финансирования в Беларуси можно отнести следующие:

1. Диагностика текущего состояния и барьеров:

- оценка уровня цифровизации корпоративных финансов;
- идентификация нормативных, технологических и институциональных ограничений (в том числе отсутствие статуса токена);
- выявление потребностей корпоративного сектора в альтернативных источниках финансирования.

2. Нормативно-правовая трансформация:

- совершенствование законодательства о цифровых активах и токенах;
- создание регуляторных песочниц для пилотных проектов;
- закрепление статуса платформ как участников корпоративного финансирования.

3. Создание базовой цифровой инфраструктуры:

- запуск технологических платформ для размещения корпоративных облигаций, синдицированных кредитов, межкорпоративного финансирования;

- интеграция существующих решений (банковские онлайн-сервисы, CRM, учетные системы) в единую цифровую среду.

4. Платформенная интеграция и экосистемный подход:

- объединение платформ, инвестиционных фондов, банков и венчурных механизмов в рамках партнерской экосистемы;
- поддержка со стороны государства в виде субсидий, гарантий и льготных условий доступа к платформам.

5. Развитие инвестиционной привлекательности и экспортных возможностей:

- использование платформ для привлечения иностранных инвестиций с учетом санкционных ограничений;
- продвижение белорусских цифровых проектов за рубежом в рамках ЕАЭС или через двусторонние соглашения.

6. Мониторинг, масштабирование и адаптация:

- постоянный мониторинг эффективности платформ, доработка архитектуры;
- масштабирование успешных моделей на различные отрасли (ТЭК, логистика, высокие технологии);
- поддержка адаптации платформ под новые вызовы (в том числе ESG, транс-

граничные расчеты в цифровых валютах и др.).

Таким образом, предложенные этапы построения цифровой экосистемы корпоративных финансов в Республике Беларусь способствуют формированию последовательной, адаптивной и интегрированной финансово-цифровой инфраструктуры, способной удовлетворять потребности корпоративного сектора в долгосрочном и устойчивом финансировании. Такой подход не только соответствует современным трендам цифровой трансформации, но и создает предпосылки для повышения конкурентоспособности белорусских корпоративных структур как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

* * *

Анализ международной и национальной практик показал, что в условиях цифровой трансформации финансовой системы актуальным становится переосмысление подходов к корпоративному финансированию. Современные модели должны учитывать не только классические источники привлечения капитала, но и возможности цифровых инструментов, платформенных решений и экосистемного взаимодействия. В Республике Беларусь сформировались предпосылки для постепенного перехода к таким системным моделям. Представленные в статье этапы построения цифровой экосистемы корпоративных финансов служат основой для создания устойчивых, гибких и инвестиционно-привлекательных механизмов финансирования крупного бизнеса. Это требует адаптации нормативной базы, поддержки государственных институтов, стимулирования частной инициативы и интеграции с международными механизмами. Таким образом, цифровизация корпоративных финансов становится не просто трендом, а стратегическим вектором развития экономики.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

- Головенчик Г.Г.** 2022. Цифровые экосистемы: сущность, классификация, структура. *Белорусский экономический журнал*. № 4. С. 34–44. [Golovenchik G.G. 2022. Digital Ecosystems: Essence, Classification, Structure. *Belorusskiy ekonomicheskii zhurnal*. No 4. PP. 34–44. (In Russ.)] DOI: 10.46782/1818-4510-2024-4-34-44
- Мелешко Ю.В.** 2021. Цифровизация бизнес-моделей предприятий белорусского промышленного комплекса: направления, риски, инструменты. *Экономическая наука сегодня: сборник научных статей*. С.Ю. Солодовников (ред.). Минск: БНТУ. 2021. Вып. 13. С. 61–74. [Meleshko Yu.V. 2021. Digitalization of Business Models of Enterprises of the Belarusian Industrial Complex: Directions, Risks, Tools. *Ekonomicheskaya nauka segodnya*. Collection of scientific articles. S.Yu. Solodovnikov (ed.). Minsk: Belarusian National Technical University. Iss. 13. P. 61–74. (In Russ.)]
- Прохоров А., Коник Л.** 2019. *Цифровая трансформация. Анализ, тренды, мировой опыт*. М.: ООО «КомНьюс Групп». 368 с. [Prokhorov A., Konik L. 2019. *Digital Transformation. Analysis, Trends, and Global Experience*. Moscow: ООО ComNews Group. 368 p. (In Russ.)]
- Пузанкевич О.А.** 2024. Характеристика сущностных и формальных признаков корпоративных финансов. *Вестник БГЭУ*. № 3. С. 98–106. [Puzankevich, O.A. 2024. Characteristics of Essential and Formal Features of Corporate Finance. *Vesnik BGEU*. No. 3. PP. 98–106. (In Russ.)]
- Черкасова В.А.** 2021. Влияние цифровизации бизнеса на финансовые показатели российских компаний. *Финансы: теория и практика*. Том 25. № 2. С. 128–142. [Cherkasova V.A. 2021. The Impact of Business Digitalization on the Financial Performance of Russian Companies. *Finansy: teoriya i praktika*. Vol. 25. No 2. PP. 128–142. (In Russ.)] DOI: 10.26794/2587-5671-2021-25-2-128-142
- Li S., Wang Y., Chen X.** 2025. The Impact of Digital Finance on Firms' Digital Transformation. *International Review of Economics and Finance*. Vol. 101. DOI: 10.1016/j.iref.2025.104223
- Liangliang H., Ferngchao L.** 2025. Does Digital Transformation Influence Corporate Financial Flexibility Reserves? A Demand-Side Perspective. *Digital Economy and Sustainable Development*. Vol. 3. No 9. DOI: 10.1007/s44265-025-00060-x
- Valaskova K., Nagy M., Juraska D.** 2025. Digital Transformation and Financial Performance: An Empirical Analysis of Strategic Alignment in the Digital Age. *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*. No 17. DOI: 10.1108/JEC-11-2024-0241
- Zhang P., Wang Y.** 2024. *Digital Transformation: A Systematic Review and Bibliometric Analysis from the Corporate Finance Perspective*. 44 p. DOI:10.2139/ssrn.5053864

DIGITAL TRANSFORMATION OF CORPORATE FINANCE: INTERNATIONAL EXPERIENCE AND THE BELARUSIAN MODEL

Olga Puzankevich¹ (<https://orcid.org/0000-0002-2540-0321>)

¹ Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).

Corresponding author: Olga Puzankevich (olga.bseu@gmail.com).

ABSTRACT. The article explores current trends in the transformation of corporate finance due to digital technologies. It analyses global trends in the utilisation of digital financial instruments. Special attention is given to the development of digital finance in the Republic of Belarus, identifying existing barriers and institutional constraints that affect the integration of innovative mechanisms into the corporate sector. Based on this analysis, a sequence of stages for the formation of a national digital ecosystem for corporate financing is proposed, designed to ensure stability and encourage investment activity in times of geoeconomic instability.

KEYWORDS: corporate finance, financial resources, digital transformation, digital ecosystem, tokenization, investment platforms.

JEL-code: G30; G32; O16; O57.

DOI: 10.46782/1818-4510-2025-4-48-61

Received 8.07.2025

In citation: Puzankevich O. 2025. Digital Transformation of Corporate Finance: International Experience and the Belarusian Model. *Belorusskiy ekonomicheskiy zhurnal*. No 4. PP. 48–61. DOI: 10.46782/1818-4510-2025-4-48-61 (In Russ.)

