

УДК 338.001.36

**АДАПТАЦИЯ МЕТОДИКИ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОЙ  
УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ЦЕЛЛЮЛОЗНО-БУМАЖНОЙ  
ПРОМЫШЛЕННОСТИ К ОСОБЕННОСТЯМ АРКТИЧЕСКОЙ ЗОНЫ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**Апроду И. Ф.**

*магистрант,*

*Петрозаводский государственный университет,*

*Петрозаводск, Россия*

**Аннотация.**

В статье рассматривается проблема применения традиционных методик анализа финансовой устойчивости к предприятиям целлюлозно-бумажной промышленности, функционирующим в условиях Арктической зоны Российской Федерации. Обоснована ограниченность универсальных нормативных значений финансовых коэффициентов в условиях экстремального климата, высокой фондоемкости и сезонной логистики. На основе сравнительного анализа предприятий отрасли предложена система адаптированных регионально-отраслевых ориентиров, учитывающих специфику арктического хозяйствования. Проведена апробация предложенных нормативов на примере крупнейших предприятий отрасли. Сделан вывод о необходимости перехода к дифференцированным подходам в оценке финансового состояния для повышения точности управленческих решений и эффективности государственной поддержки.

**Ключевые слова:** финансовая устойчивость, Арктическая зона, целлюлозно-бумажная промышленность, финансовый анализ, коэффициенты, бенчмаркинг, адаптация методики.

---

<sup>1</sup> Костина Елена Игоревна, кандидат экономических наук, доцент.

***ADAPTATION OF METHODS FOR ANALYZING FINANCIAL STABILITY  
OF PULP AND PAPER INDUSTRY ENTERPRISES TO THE CONDITIONS  
OF THE ARCTIC ZONE OF THE RUSSIAN FEDERATION***

***Aprodu I.F.***

*Master's student,  
Petrozavodsk State University,  
Petrozavodsk, Russia*

**Abstract.**

The article examines the applicability of traditional methods for analyzing financial stability to pulp and paper industry enterprises operating in the Arctic zone of the Russian Federation. The limitations of universal financial ratio benchmarks under conditions of extreme climate, high capital intensity, and seasonal logistics are substantiated. Based on a comparative analysis of industry enterprises, a system of adapted regional and sectoral benchmarks is proposed, taking into account the specifics of Arctic economic activity. The proposed indicators are tested using data from major industry enterprises. The study concludes that differentiated approaches to financial analysis are necessary to improve the accuracy of managerial decisions and the effectiveness of state support measures.

**Keywords:** financial stability, Arctic zone, pulp and paper industry, financial analysis, ratios, benchmarking, methodology adaptation

Обеспечение экономической безопасности и устойчивого развития Арктической зоны Российской Федерации (АЗРФ) является стратегическим приоритетом государственной политики. В условиях экстремальных климатических условий, пространственной изолированности и логистической сложности деятельность промышленных предприятий, особенно в таких капиталоемких отраслях, как целлюлозно-бумажная промышленность (ЦБП),

---

<sup>1</sup> *Kostina Elena Igorevna, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor.*

сталкивается с уникальным набором рисков.[14] Традиционные методы финансового анализа, которые базируются на универсальных общероссийских нормативах, зачастую не учитывают специфику арктического хозяйствования, что приводит к искажению оценки реального состояния бизнеса и принятию ошибочных управленческих решений. Данная статья посвящена пересмотру классических финансовых индикаторов и обоснованию адаптированных регионально-отраслевых ориентиров для предприятий ЦБП Арктики, выведенных на основе сравнительного анализа крупных участников рынка.[13]

Прежде всего, для понимания необходимости адаптации финансовых показателей следует проследить формирование нормативной базы финансового анализа в Российской Федерации. Истоки современной системы критериев восходят к распоряжению ФУДН при Госкомимуществе РФ от 12.08.1994 № 31-р, которым были утверждены Методические положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса. В данном документе были зафиксированы жесткие критерии: коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода должен быть не ниже 2,0, а коэффициент обеспеченности собственными средствами — не ниже 0,1. [8]

Позднее Методологические рекомендации по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций, утвержденные Госкомстатом России 28.11.2002[5], закрепили более широкий набор ориентиров для оценки платежеспособности и финансовой устойчивости; в частности, в практике интерпретации этих рекомендаций коэффициент автономии рассматривается как показатель со рекомендуемым значением **не менее 50%**, а коэффициент маневренности собственного капитала — в диапазоне 0,5–0,6. Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа, утвержденные Постановлением Правительства РФ от 25.06.2003 № 367 [7], развили этот подход уже применительно к анализу

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

должника, определив принципы и условия финансового анализа, а также состав сведений, используемых арбитражным управляющим. В целом же Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» задал общий правовой каркас, в рамках которого финансовое состояние организаций оценивается как с точки зрения текущей платежеспособности, так и с точки зрения риска несостоятельности. [10]

Более детально методика анализа финансового состояния предприятия рассматривается в работах зарубежных и отечественных экономистов, где также рекомендуются нормативные значения финансовых коэффициентов.

Логика этих нормативов обычно строится на принципах предосторожности, то есть предполагается, что предприятие должно иметь определенный запас ликвидности и делать уклон на собственные источники финансирования настолько, чтобы не оказаться в критической зависимости от внешних кредиторов. Однако теоретическая база финансовой устойчивости, развиваемая такими экономистами, как В.В. Бочаров, А.Ф. ИONOва, Э.И. Крылов, Е.В. Негашев, Г.В. Савицкая, Н.Н. Селезнева и др., указывает на то, что устойчивость — это не статичная цифра, а динамическая способность системы сохранять равновесие в условиях изменения внешней и внутренней среды. [2;4;9;11]

Савицкая Г. В. [9, с. 114] определяет финансовую устойчивость как способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующую его постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска.

В развитие этого положения В.В. Бочаров характеризует данную категорию как «такое состояние его финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска» [2, с. 36]

В свою очередь, Н.Н. Селезнева и А.Ф. Ионова акцентируют внимание на функциональном аспекте, определяя финансовую устойчивость как «состояние финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие организации на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска». [11, с. 158]

Важно понимать, что для предприятий Арктической зоны Российской Федерации, чей операционный цикл, структура затрат и инвестиционная модель принципиально отличаются от предприятий центральной части страны, простое следование общепринятым нормативам начинает выполнять скорее ограничивающую, чем ориентирующую функцию. Высокая фондоёмкость целлюлозно-бумажной промышленности предполагает необходимость значительных долгосрочных вложений в производственную и инфраструктурную базу, которые в реальных условиях не могут финансироваться исключительно за счёт собственных источников. В результате норматив коэффициента автономии на уровне 0,5 оказывается для ряда предприятий не просто завышенным, а экономически трудно достижимым без искусственного сдерживания инвестиционной активности или, например, отказа от развития.

При этом проблема носит не точечный, а системный характер, ведь деятельность в Арктике изначально сопряжена с совокупностью факторов, которые объективно «утяжеляют» структуру баланса и замедляют оборачиваемость капитала. Среди ключевых детерминант следует выделить:

1. Логистические ограничения и выраженная сезонность поставок. Ограниченный период навигации (от 3 до 5 месяцев) вынуждает предприятия ЦБП Арктической зоны формировать страховые запасы сырья, химикатов и горюче-смазочных материалов на 9–12 месяцев вперед. Это приводит к аномальному росту периода оборота запасов ( $T^3$ ), рассчитываемого по формуле:

$$T^3 = \frac{3 \times D}{C}$$

где  $Z$  — средняя величина запасов;

$D$  — длительность периода в днях;

$C$  — себестоимость проданных товаров.

Согласно проведенному **исследованию**, для арктических предприятий **период оборота запасов** достигает 80–90 дней, что на 40 дней превышает цикл предприятий Ленинградской области (45–50 дней). Существенная иммобилизация оборотного капитала в складских остатках автоматически ухудшает показатели текущей ликвидности и провоцирует хронический дефицит собственных оборотных средств.

2. Экстремальная фондоемкость и высокая стоимость воспроизводства основных фондов. Строительство и эксплуатация производственных мощностей в условиях вечной мерзлоты обходятся в 2–4 раза дороже, чем в регионах с умеренным климатом. Высокая доля внеоборотных активов в валюте баланса предопределяет низкие значения коэффициента маневренности собственного капитала ( $K_{ман}$ ).

В условиях арктической целлюлозной бумажной промышленности числитель данной формулы часто уходит в отрицательную зону (в ходе исследования зафиксированы значения до –6,57). Это свидетельство не о потере устойчивости в классическом понимании, а о вынужденной концентрации ресурсов в тяжелых основных фондах и автономной инфраструктуре.

3. Энергетическая и социальная нагрузка. Арктические комбинаты, являясь градообразующими, несут избыточные расходы на содержание автономных систем жизнеобеспечения и выплату северных надбавок. Данные факторы отражаются в повышенном коэффициенте затратоемкости ( $K_{зе}$ ), который на 8–10 процентных пунктов выше общероссийских значений. Это

неизбежно снижает чистую рентабельность продаж (РНпр<sup>1</sup>) и ограничивает потенциал самофинансирования.

Традиционно в отечественной практике финансового анализа тип финансовой устойчивости определяется на основе трех- или четырехкомпонентного показателя обеспеченности запасов источниками их формирования. Согласно методике таких авторов, как А.Д. Шеремет и Г.В. Савицкая, выделяются четыре состояния: абсолютная устойчивость (М1), нормальная устойчивость (М2), неустойчивое состояние (М3) и кризисное состояние (М4), причем последние две стадии характеризуются острым дефицитом собственных оборотных средств и нарушением платежеспособности. [9;15]

Однако классическая диагностика часто ошибочно классифицирует арктические предприятия именно как «неустойчивые» (тип М3) или «кризисные» (тип М4). В условиях АЗРФ это является не признаком управленческого краха, а следствием объективной необходимости формирования сверхнормативных запасов из-за сезонности логистики. Создаваемый эффект ложно отрицательной оценки стратегически значимых объектов вводит в заблуждение внешних кредиторов и государство. Преодоление этого методологического противоречия требует перехода к системе адаптированных ориентиров, которые выводятся не эмпирическим путем, а на основе сравнительного анализа (бенчмаркинга) реальных рыночных игроков.

Преодоление этого методологического противоречия требует перехода к системе адаптированных ориентиров, которые выводятся не эмпирическим путем, а на основе сравнительного анализа (бенчмаркинга) реальных рыночных игроков.

В рамках исследования предлагается блок адаптированных нормативов, полученных методом сравнительного анализа (бенчмаркинга). В выборку вошли ПАО «Архангельский ЦБК» и АО «Сегежский ЦБК» (Арктическая

зона), а также НПАО «Светогорский ЦБК» (контрольная группа, Ленинградская область). Сопоставление финансовых профилей данных игроков позволило вывести регионально-отраслевые пороги, учитывающие объективную специфику северного хозяйствования.

Преодоление методологического противоречия в оценке финансового состояния требует перехода к системе адаптированных ориентиров, которые выводятся на основе сравнительного анализа реальных рыночных игроков. В рамках предлагаемого подхода каждый индикатор наделяется регионально-отраслевой спецификой, учитывающей экстремальные климатические и логистические условия деятельности:

**1. Коэффициент автономии ( $K_{авт}$ )** Данный показатель является фундаментальным индикатором финансовой независимости, определяющим долю активов, сформированных за счет собственного капитала:

$$K_{авт} = \frac{СК}{ВБ}$$

где СК — собственный капитал, ВБ — валюта баланса. С учетом экстремальной фондоемкости арктических производств, где стоимость воспроизводства основных средств в 2–4 раза выше общероссийской, предлагается закрепить нижнюю границу показателя на уровне **0,35**. Адаптация позволяет компаниям привлекать масштабные заемные средства для инвестиционного развития, не теряя при этом статуса финансово независимых субъектов в рамках региональной специфики.

## **2. Коэффициент финансовой устойчивости ( $K_{фy}$ )**

Показатель характеризует долю имущества, обеспеченную наиболее надежными, длительными источниками финансирования:

$$K_{фy} = \frac{СК + ДО}{ВБ}$$

где ДО — долгосрочные обязательства. Для предприятий ЦБП Арктической зоны норматив предлагается определить на уровне, не ниже **0,70**. Высокое значение данного коэффициента при сниженном пороге автономии

объясняется тем, что в условиях АЗРФ критическую роль играет не отсутствие долгов как таковых, а их «длина». Это гарантирует стабильность функционирования предприятия на протяжении длительного производственного цикла, характерного для северных территорий.

**3. Коэффициент финансового левериджа ( $K_{фл}$ )** Коэффициент отражает соотношение заемных и собственных средств, характеризуя интенсивность использования «финансового рычага:

$$K_{фл} = \frac{ЗК}{СК}$$

где ЗК — заемный капитал. Научное обоснование расширения границ левериджа до **1,5–1,7** базируется на специфике структуры затрат. Высокая себестоимость (до 80% выручки) и необходимость покрытия кассовых разрывов, вызванных логистическим циклом, вынуждают предприятия агрессивно использовать заемный капитал для поддержания операционной деятельности.

**4. Коэффициент маневренности собственного капитала ( $K_{ман}$ )** Показатель демонстрирует степень мобильности собственных средств предприятия:

$$K_{ман} = \frac{СИОС}{СК} = \frac{(СК + ДЗК - ВА)}{СК}$$

где СИОС – собственные источники оборотных средств; ДЗК – долгосрочный заемный капитал; ВА – внеоборотные активы. Из-за вынужденной концентрации ресурсов в дорогостоящих основных фондах и автономной инфраструктуре значения данного коэффициента для арктических гигантов ЦБП объективно стремятся к минимуму. Предлагаемый диапазон **0,05–0,1** позволяет адекватно оценивать маневренность, признавая, что глубокая иммобилизация капитала является нормой для северного промышленного освоения, а не признаком кризиса.

**5. Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками (Кобесп\_3)** Особое методологическое значение имеет динамическая трактовка данного коэффициента, рассчитываемого по формуле:

$$Кобесп_3 = \frac{СОС + ДО}{МЗ}$$

где МЗ — материальные запасы. Традиционный статичный подход неприменим к Арктике из-за фактора сезонности поставок. В рамках авторской методики предлагается двухфазная модель: в фазе накопления (формирование страховых запасов на зиму) нормативным считается уровень **0,5–0,7**, тогда как в фазе реализации продукции и высвобождения ликвидности показатель должен восстанавливаться до уровня **0,8** и выше. Данная динамика отражает реальный цикл движения капитала в условиях ограниченной навигации.

Данные пороги следует рассматривать как регионально-отраслевые границы интерпретации. Они позволяют отделить предприятия с объективными территориальными издержками от компаний с реальным системным кризисом управления (Таблица 1).

Для подтверждения логичности новых нормативов обратимся к данным за 2024 год, полученным из отчетности РСБУ и МСФО трех комбинатов. Эти данные позволяют увидеть, как адаптированные пороги помогают в диагностике. [1;6;12]

Таблица 1 - Сравнительный анализ финансовой устойчивости предприятий ЦБП на основе адаптированных регионально-отраслевых нормативов (данные за 2024 г.)

Показатель	Архангельский ЦБК	Сегежский ЦБК	Светогорский ЦБК
<b>Кавт (≥0,35)</b>	0,70	0,09	0,28
<b>Кфу (≥0,70)</b>	0,82	0,67	0,45
<b>Кфл (1,5–1,7)</b>	0,43	10,1	2,57
<b>Кман (0,05–0,1)</b>	0,09	-6,57	-0,81
<b>Кобесп_3 (0,5–0,8)</b>	0,85	0,12	0,32
<b>Тип устойчивости (по авторской методике)</b>	<b>Нормальная (М2)</b>	<b>Неустойчивое состояние (М3)</b>	<b>Кризисная (М4)</b>

Анализ ПАО «Архангельский ЦБК» показывает, что предприятие демонстрирует показатели, существенно превышающие адаптированные региональные нормы. Значения **коэффициентов автономии 0,70 и финансовой устойчивости 0,82** свидетельствуют о высоком уровне самофинансирования. Однако коэффициент маневренности на уровне 0,09 с позиции классических методик (норма 0,5) выглядел бы как критический сигнал. В рамках арктической специфики 0,09 является признаком устойчивого состояния, при котором у предприятия сохраняется необходимый объем собственных средств в мобильной форме для покрытия оперативных нужд на фоне гигантских вложений в основные фонды. В 2024 году АЦБК увеличил чистую прибыль в 2,75 раза до 5,5 млрд руб., что позволило дополнительно укрепить капитал. Для подобных предприятий порог автономии 0,35 выступает «безопасной отметкой»: падение к этой отметке потребует пересмотра инвестиционных программ, но не будет означать риска несостоятельности.

Ситуация в АО «Сегежский ЦБК» наглядно иллюстрирует последствия **падения финансовых показателей** даже ниже адаптированных «нижних границ». Коэффициент автономии 0,09 при **предлагаемой** норме 0,35 указывает на серьезную зависимость от кредиторов. Первостепенно, отрицательная маневренность -6,57 свидетельствует, что дефицит собственных оборотных средств в шесть раз превышает величину собственного капитала — предприятие фактически «потребляет» свои чистые активы. Несмотря на то, что **коэффициент финансовой устойчивости 0,67** формально близок к предложенному порогу 0,70, его устойчивость носит искусственный характер и держится на долгосрочных кредитах материнской компании. В 2024 году комбинат нарастил выручку на 23,5% до 30,9 млрд руб. и сократил убыток в 5,4 раза, однако остался в отрицательной зоне на 1,4 млрд руб. Это подтверждает, что порог 0,35 является не случайным числом, а

объективной границей, отделяющей управляемую долговую нагрузку от бесконтрольного падения.

НПАО «Светогорский ЦБК», выступающее в качестве эталона из Ленинградской области, имеет **коэффициент автономии 0,28**. Это выше, чем у Сегежского ЦБК, но ниже нашего арктического норматива 0,35. При отрицательной маневренности (-0,81) и низкой финансовой устойчивости (0,45) предприятие сохраняет прибыльность на уровне 5,9 млрд руб. Это доказывает, что отрасль в целом находится под давлением, но Светогорск выигрывает за счет высокой оборачиваемости: краткосрочные обязательства превышают оборотные активы всего на 2,88 млрд руб. при выручке в 46,3 млрд руб., что является управляемым риском. Сравнение Светогорска (0,28) и Архангельска (0,70) позволяет сделать вывод, что арктические предприятия при должной государственной поддержке способны быть более устойчивыми, чем их «южные» конкуренты, за счет формирования более мощных капитальных резервов.

Научное обоснование расширения границ финансового леввериджа до 1,5–1,7 базируется на анализе структуры затрат. Себестоимость продаж в Арктике поглощает 75–80% выручки. У Архангельского ЦБК в 2024 году **коэффициент затроемкости примерно равен ~0,64**, у Сегежского — ~0,75. При таких издержках предприятия вынуждены агрессивно использовать финансовый рычаг для покрытия кассовых разрывов, вызванных логистическим циклом в 90 дней. Порог 1,5–1,7 позволяет компаниям легитимно привлекать средства для «северного завоза», сохраняя статус надежного заемщика. При этом снижение доли собственного капитала ниже 35% ( $K_{авт} < 0,35$ ) в условиях Арктики ведет к тому, что эффект финансового рычага становится отрицательным: доходность активов оказывается ниже стоимости заемного капитала, и каждый новый кредит лишь увеличивает убытки, что мы и наблюдаем на примере Сегежского ЦБК, где проценты **поглощают** всю операционную прибыль.

Традиционное требование обеспечения запасов собственными оборотными средствами на **80-100 %** мы предлагаем заменить на двухфазную модель, соответствующую климатическому циклу Арктики. В фазе накопления (август — октябрь), когда идет закупка сырья на зиму и объем запасов растет в 2–3 раза, **коэффициент обеспеченности запасов** может падать до 0,5 за счет использования револьверных кредитов. Это является нормальным операционным процессом. В фазе реализации (февраль — май), когда продукция отгружена и денежные средства возвращаются, этот показатель должен подниматься выше 0,8. Отсутствие восстановления показателя до 0,8 к маю означает вход в «спираль задолженности», что стало одной из причин кризиса Сегежского комбината.

Внедрение данных нормативов имеет высокую прикладную значимость для реализации Федерального закона № 193-ФЗ «О государственной поддержке предпринимательской деятельности в АЗРФ». [3;16] Использование адаптированных порогов позволяет государству гибко подходить к субсидированию. Архангельский ЦБК, удерживая показатели в «зеленой зоне» благодаря льготам по налогам и компенсации транспортных расходов, сохраняет возможность реализации экологической модернизации стоимостью 15 млрд руб. [17] Для Сегежского ЦБК, находящегося в «красной зоне», единственным выходом стала масштабная докапитализация: в 2025 году за счет дополнительной эмиссии акций чистый долг группы был сокращен более чем в два раза — со 148 млрд до 67 млрд руб. [18;19]

Проведенное исследование позволяет сделать вывод, что финансовая устойчивость предприятий целлюлозно-бумажной промышленности, функционирующих в границах Арктической зоны Российской Федерации, является сложной многофакторной категорией, не поддающейся адекватной оценке в рамках стандартных аналитических подходов. Результаты проведенного исследования подтверждают, что использование общероссийских нормативов финансовой устойчивости применительно к

предприятиям арктического лесопромышленного комплекса создает методологическую ловушку. Стандартные индикаторы фактически игнорируют объективные условия хозяйствования на Крайнем Севере: аномальную капиталоемкость производства, специфику капитального строительства на многолетнемерзлых грунтах и вынужденную растянутость логистических циклов. В таких условиях традиционная диагностика перестает быть объективным инструментом и превращается в формальный барьер, искажающий реальную картину платежеспособности стратегических предприятий.

Пересмотр подходов к оценке финансового состояния субъектов в АЗРФ — это не просто теоретическая инициатива, а мера экономической адаптации. Предложенная в работе регионально-отраслевая дифференциация ориентиров опирается на глубокую переоценку структуры капитала. Признание допустимым снижения коэффициентов автономии и маневренности собственных средств не является сигналом о дестабилизации бизнеса. Напротив, это адекватное отражение инвестиционной модели Арктики, где реализация экологических программ и модернизация мощностей требуют концентрации капиталов, объем которых физически не может быть обеспечен исключительно внутренними ресурсами компаний при соблюдении устаревших жестких лимитов.

Особое внимание в новой архитектуре финансового анализа должно быть уделено фактору сезонности. Для арктической ЦБП пиковая долговая нагрузка в периоды формирования запасов по «северному завозу» является нормативным этапом производственного цикла, а не признаком управленческого краха. Переход к гибким, фазовым моделям оценки позволит сформировать «коридор безопасности», исключая ошибочную классификацию устойчивых предприятий как проблемных в моменты планового накопления ликвидности.

Практическое применение адаптированной методики имеет принципиальное значение для государственной политики в регионе. Использование дифференцированных индикаторов позволит банковскому сектору и государственным регуляторам более точно распределять меры субсидирования и льготного кредитования. Такой подход минимизирует риск необоснованного отсечения арктических промышленных гигантов от инструментов развития, что в конечном итоге станет фундаментом для сохранения социально-экономической стабильности и обеспечения реальной экономической безопасности России в Арктическом регионе.

#### **Библиографический список:**

1. Архангельский ЦБК: финансовая отчетность эмитента [Электронный ресурс] // Интерфакс – Сервер раскрытия информации. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=1552> (дата обращения: 06.05.2026).
2. Бочаров В. В. Финансовый анализ: учебное пособие. Спб.: Питер, 2009. 240 с.
3. О государственной поддержке предпринимательской деятельности в Арктической зоне Российской Федерации: Федеральный закон от 13.07.2020 № 193-ФЗ [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. URL: <http://pravo.gov.ru> (дата обращения: 06.05.2026).
4. Крылов Э. И., Власова В. М., Журавкова И. В. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учебное пособие. М.: Финансы и статистика, 2003. 192 с.
5. Методологические рекомендации по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций: утв. Госкомстатом России 28.11.2002 [Электронный ресурс] // СПС КонсультантПлюс.

6. Отчетность Segezha Group (МСФО и РСБУ) [Электронный ресурс] // Официальный сайт Segezha Group. URL: <https://segezha-group.com/investors/reporting-and-results/> (дата обращения: 06.05.2026).
7. О правилах проведения арбитражным управляющим финансового анализа: Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 № 367 [Электронный ресурс] // СПС КонсультантПлюс.
8. О методических положениях по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса: Распоряжение ФУДН при Госкомимуществе РФ от 12.08.1994 № 31-р [Электронный ресурс] // СПС Гарант.
9. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. 6-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М, 2024. 378 с.
10. О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ [Электронный ресурс] // СПС КонсультантПлюс.
11. Селезнева Н. Н., Ионова А. Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: учебное пособие для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. 639 с.
12. Финансовая отчетность НΠΑΟ «Светогорский ЦБК» (ИНН 4704012480) [Электронный ресурс] // Государственный информационный ресурс бухгалтерской (финансовой) отчетности (ГИР БО) ФНС РФ. URL: <https://bo.nalog.ru> (дата обращения: 06.05.2026).
13. Череповицын А. Э., Синьков Л. С. Методические подходы к оценке устойчивого развития промышленных предприятий Арктической зоны // Записки Горного института. 2021. Т. 248. С. 301–311.
14. Шесслер П. И. Экономика и управление на предприятии в условиях Севера : монография. Томск : Изд-во ТПУ, 2012. 180 с.

15. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций: практическое пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2020. 208 с.
16. Об утверждении правил предоставления субсидий из федерального бюджета на компенсацию части затрат на транспортировку промышленной продукции: Постановление Правительства РФ от 28.07.2022 № 1347 [Электронный ресурс] // СПС КонсультантПлюс.
17. Архангельский ЦБК инвестирует в экологию более 15 млрд рублей [Электронный ресурс] // Официальный сайт АО «Архангельский ЦБК»: Новости. URL: <https://www.appm.ru/news/>.
18. Сообщение о существенном факте о проведении общего собрания акционеров и принятии решения о допэмиссии акций [Электронный ресурс] // Segezha Group: Сервер раскрытия информации Интерфакс. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=38038>.
19. Segezha Group объявляет финансовые и операционные результаты за 2024 год и планы по сокращению долговой нагрузки [Электронный ресурс] // РБК Инвестиции. URL: <https://quote.rbc.ru/>.