



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2017 г.**

Цель финансового анализа Выявление платежеспособности АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед держателями облигаций и контроль над целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.

Основание Пункт 2.1 Договоров об оказании услуг представителя держателей облигаций №13309.09 от 08.06.2016 г. и №13676.09 от 28.10.2016 г., заключенного между АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» и АО «Сентрас Секьюритиз».

Заключение По состоянию на 01.04.2017 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.

Общая информация АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» было образовано на основе ТОО «Северные теплые сети» в 2002 г. и зарегистрировано 27 июня 2002 г. в Павлодарском управлении юстиции (регистрационный номер свидетельства 10539-1945-АО). Компания расположена по адресу: Республика Казахстан, 140000, г. Павлодар, ул. Кривенко, 27. Основная деятельность – производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии. Общая численность работников Группы на 30 сентября 2016 г. и 31 декабря 2015 г. составляет 5 062 и 5 134 человек, соответственно.

Кредитные рейтинги Fitch Rating: Долгосрочный РДЭ в иностранной валюте на уровне «В+», прогноз «Стабильный»; Долгосрочный РДЭ в национальной валюте на уровне «В+», прогноз «Стабильный»; Национальный долгосрочный рейтинг на уровне «BBB(kaz)», прогноз «Стабильный»; Приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте на уровне «В+», рейтинг возвратности активов - «RR4».

Акционеры	Наименование держателя	Доля, %
	АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация"	100

Источник: сайт KASE (<http://www.kase.kz>)

- Корпоративные события**
- 31 марта 2017 г. АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о том, что выплата первого купонного вознаграждения по облигациям KZ2COY10F369 (KZ2CO0003739, официальный список KASE, категория "иные долговые ценные бумаги", PDENb2) не производилась в связи с отсутствием указанных облигаций в обращении.
 - 10 февраля 2017 г. АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар), облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), предоставило KASE пресс-релиз, в котором сообщается о том, что "В 2017 году на ремонтную кампанию Павлодарской ТЭЦ-3 АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" запланировано выделить 1 млрд 940 млн 746 тыс. тенге; по Павлодарской ТЭЦ-2 – 575 млн 531 тыс. тенг; по Экибастузской ТЭЦ – 226 млн 332 тыс тенге (все суммы – без учета НДС)"
 - 25 января 2017 г. АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 24 января 2017 года 19-го купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2COY10C606 (KZ2CO0001501, официальный список KASE, категория "иные долговые ценные бумаги", PDENb1). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 513 005 356,50 тенге.
 - 09 января 2017 г. АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар, далее – компания), облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 января 2017 года. Согласно названной выписке:
 - общее количество объявленных простых акций KZ1C49190016 компании составляет 200 000 000 штук;
 - размещено 166 639 957 простых акций компании;
 - единственным акционером компании и, соответственно, единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компания, является АО "ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ".
 - 09 января 2017 г. АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о том, что по его облигациям KZ2COY10C606 (KZ2CO0001501, официальный список KASE, категория "иные долговые ценные бумаги", PDENb1) на 20-й купонный период установлена ставка

вознаграждения в размере 12,50 % годовых.

Основные параметры финансового инструмента

Тикер	PDENb2
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
НИН:	KZ2COY10F369
ISIN:	KZ2C00003739
Объем выпуска:	10 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	100 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	Отсутствуют
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Купонная ставка:	13,0% годовых
	Плавающая
	В первый год обращения ставка вознаграждения фиксированная и составляет 10% годовых от номинальной стоимости, начиная со второго года обращения – ставка вознаграждения плавающая, зависящая от уровня инфляции, определяющейся по формуле: $r = i + m$, где r – размер ставки вознаграждения от номинальной стоимости; i – инфляция, рассчитываемая как прирост/снижение индекса потребительских цен (значение индекса в % к соответствующему месяцу предыдущего года минус 100%), публикуемого Комитетом по статистике МНЭ РК за последние 12 месяцев, предшествующих двум месяцам до даты начала очередного купонного периода; m – фиксированная маржа в размере 1%.
Вид купонной ставки:	
	Отсутствует.
Кредитные рейтинги:	Отсутствует.
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	Выплаты вознаграждения производятся 2 раза в год через каждые 6 месяца с даты начала обращения облигаций: 1) 06.09.2017 г.
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30 / 360
Срок обращений, лет	10
Дата начала обращения:	06.09.2016 г.
Дата погашения облигаций:	06.06.2017 г.
Опционы:	Не предусмотрены.
Конвертируемость:	Не предусмотрена.
Выкуп облигаций:	При наступлении оснований, предусмотренных настоящим Проспектом выпуска облигаций, в том числе при нарушении ковенант, рекомендованных Листинговой комиссией АО «Казахстанская фондовая биржа», держатели облигаций вправе требовать от Эмитента выкупа облигаций, по цене соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения. Выкуп облигаций осуществляется, путем перевода 47 денежных средств держателям облигаций.
Способ погашения облигаций	Деньгами – погашение основного долга по облигациям осуществляется в казахстанских тенге путем перевода Эмитентом денег на банковские счета держателей облигаций в соответствии с данными реестра держателей облигаций. Если держателем облигаций будет являться нерезидент Республики Казахстан, погашение основного долга по облигациям будет производиться в тенге, при наличии банковского счета на территории Республики Казахстан. Конвертация тенге в иную валюту (исключительно доллар США или Евро) при осуществлении выплаты вознаграждения допускается в случае получения Эмитентом не позднее чем за 5(пять) рабочих дней до последнего дня периода, за который осуществляется выплата вознаграждения, от держателя облигаций – нерезидента Республики Казахстан соответствующего письменного заявления. Указанная конвертация осуществляется по

курсу, установленному Национальным Банком Республики Казахстан на дату осуществления выплаты. Конвертация суммы в тенге в иную валюту будет производиться за счет держателя облигаций – нерезидента Республики Казахстан. Конвертация тенге в иную валюту при осуществлении выплаты по облигациям в пользу держателя облигаций – резидента Республики Казахстан не допускается.

Досрочное погашение:

Не предусмотрено

Целевое назначение:

Для пополнения оборотных средств.

Источник: Проспект выпуска облигаций АО «Павлодарэнерго».

Основные параметры финансового инструмента

Тикер	PDENb3
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
НИН:	KZ2C0Y01F418
ISIN:	KZ2C00003838
Объем выпуска:	1 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	10 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	4 005 000
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Купонная ставка:	13,0% годовых
Вид купонной ставки	фиксированная
Кредитные рейтинги:	Fitch Rating рейтинг «В+»
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	Выплаты вознаграждения производятся 2 раза в год через каждые 6 месяца с даты начала обращения облигаций: 1) 30.05.2017 г. 2) 30.11.2017 г.
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30 / 360
Срок обращений, лет	1
Дата начала обращения:	30.11.2016 г.
Дата погашения облигаций:	30.11.2017 г.
Опционы:	Не предусмотрены.
Конвертируемость:	Не предусмотрена.
Целевое назначение:	Для пополнения оборотных средств.

Ограничения (ковенанты)

Предусмотрены

- не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента, на дату отчуждения;
- не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций;
- не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента;
- не изменять организационно-правовую форму.

PDENb2 – купонные облигации KZ2C0Y10F369

Действия представителя держателей облигаций

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-3540 от 25.04.2017 г.	Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-3540 от 25.04.2017 г.	За отчетный период размещение облигаций не было осуществлено.

Ковенанты	Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.	-
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.	Период ближайшей купонной выплаты 06.03.2017 - 06.09.2017 г.
Финансовый анализ	Получена финансовая отчетность за 1 кв. 2017 г.	Подготовлен финансовый анализ за 1 кв. 2017 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

PDENb3 – купонные облигации KZ2C0Y01F418 Действия представителя держателей облигаций

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо - подтверждение от Эмитента. Основание: получено письмо исх: №4-462 от 17.01.2017 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-3540 от 25.04.2017 г.	За отчетный период размещение облигаций было осуществлено.
Ковенанты	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-3540 от 25.04.2017 г.	Соблюдено.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	В отчетном периоде выплата купонного вознаграждения не производилась.	Период ближайшей купонной выплаты 30.05.2017 - 08.06.2017 г.
Финансовый анализ	Получена финансовая отчетность за 1 кв. 2017 г.	Подготовлен финансовый анализ за 1 кв. 2017 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

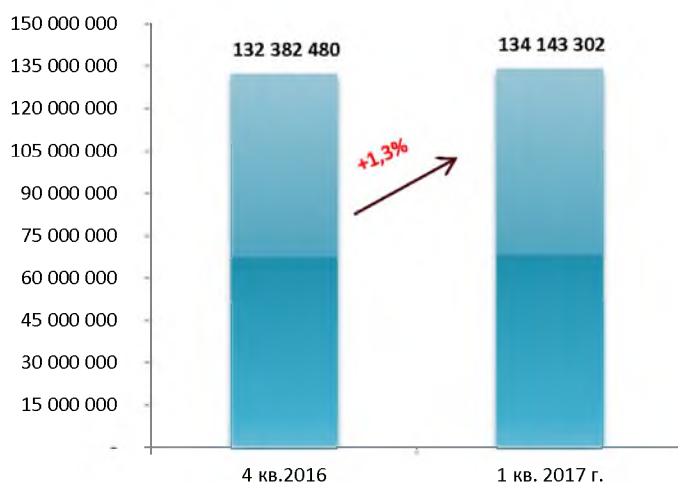
Тыс. тенге

АКТИВЫ	4 кв.2016	1 кв. 2017 г.	Изм. с нач.года,%
КРАТКОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ:			
Денежные средства	557 829	2 083 730	273,5%
Торговая дебиторская задолженность	6 476 275	6 703 732	3,5%
Прочая дебиторская задолженность	516 574	658 425	27,5%
Товарно-материальные запасы	2 877 057	3 045 879	5,9%
Налоги к возмещению и предварительно оплаченные налоги	248 553	59 459	-76,1%
Предоплата по подоходному налогу	77 062	- 370	-99,5%
Авансы выданные	1 142 014	1 264 977	10,8%
Текущая часть прочих финансовых активов	13 339	64	-99,5%
Прочие краткосрочные активы, ограниченные в использовании	1 042 642	1 793 469	72,0%
Итого краткосрочных активов	12 951 345	15 610 105	20,5%
ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ			
Прочие долгосрочные активы	1 305 770	1 302 095	-0,3%
Прочие долгосрочные активы, ограниченные в использовании	1 000	1 000	0,0%

Основные средства	115 406 857	114 512 967	-0,8%
Нематериальные активы	358 755	353 801	-1,4%
Прочие долгосрочные активы	671 612	676 193	0,7%
Гудвилл	1 687 141	1 687 141	0,0%
Итого долгосрочных активов	119 431 135	118 533 197	-0,8%
Итого активов	132 382 480	134 143 302	1,3%
КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Текущая часть выпущенных облигаций	8 729 071	8 501 768	-2,6%
Текущая часть долгосрочных займов	5 933 510	4 008 247	-32,4%
Налоги и внебюджетные платежи к уплате	967 763	1 303 773	34,7%
Корпоративный подоходный налог к уплате		142 775	100,0%
Торговая кредиторская задолженность	4 501 900	3 220 242	-28,5%
Краткосрочные оценочные обязательства	5 472	5 472	0,0%
Авансы полученные	853 630	840 171	-1,6%
Прочие краткосрочные обязательства	1 127 483	1 068 176	-5,3%
Итого краткосрочных обязательств	22 118 829	19 090 624	-13,7%
ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы	21 036 006	20 156 471	-4,2%
Долгосрочная кредиторская задолженность	176 730	170 589	-3,5%
Обязательства по вознаграждению работников	74 686	74 686	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	17 002 246	16 995 656	0,0%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	121 143	121 143	0,0%
Доходы будущих периодов	3 003 712	3 003 712	0,0%
Итого долгосрочных обязательств	41 414 523	40 522 257	-2,2%
Итого обязательства	63 533 352	59 612 881	-6,2%
V. КАПИТАЛ			
Уставный капитал	16 663 996	16 663 996	0,0%
Дополнительный оплаченный капитал	1 188 176	1 188 176	0,0%
Резерв по переоценке основных средств	24 533 989	24 131 549	-1,6%
Нераспределенная прибыль	26 462 967	32 546 700	23,0%
Итого капитал	68 849 128	74 530 421	8,3%
Итого собственный капитал и обязательства	132 382 480	134 143 302	1,3%

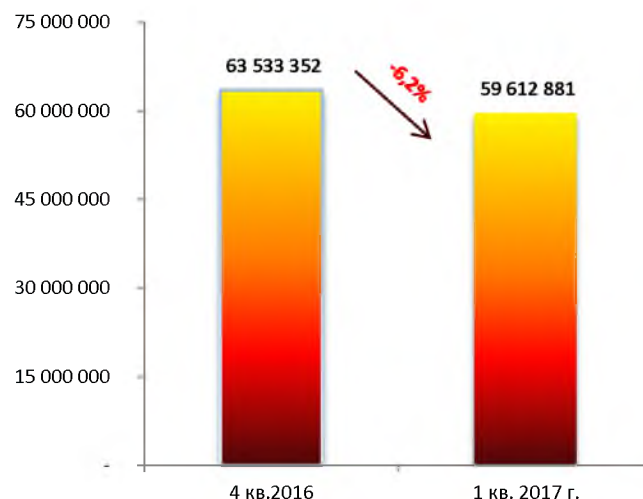
Источник: данные Компании.

Динамика активов, тыс.тенге



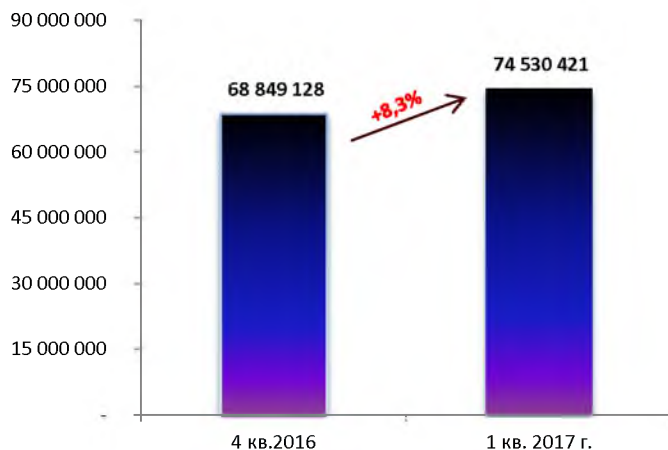
Источник: Данные Компании, CS

Динамика обязательств, тыс.тенге



Источник: Данные Компании, CS

Динамика капитала, тыс.тенге



Источник: Данные Компании, CS

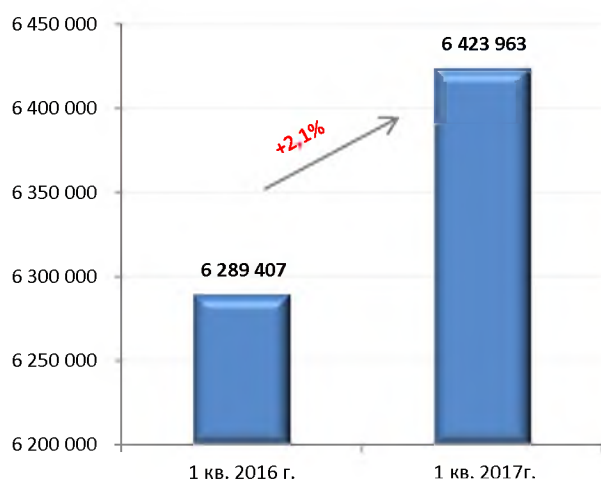
Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	1 кв. 2016 г.	1 кв. 2017г.	Темп прироста за год, %
Доход от реализации продукции и оказания услуг	14 494 570	15 651 176	8,0%
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг	8 205 163	9 227 213	12,5%
Валовый доход	6 289 407	6 423 963	2,1%
Доходы от финансирования	3 888	20 928	438,3%
Прочие доходы	40 069	106 253	165,2%
Расходы на реализацию продукции и оказание услуг	159 157	173 166	8,8%
Административные расходы	753 509	829 489	10,1%
Расходы на финансирование	288 661	691 643	139,6%
Прочие расходы (курсовая разница)	250 920	(1 041 175)	-514,9%
Доход за период от продолжаемой деятельности	4 881 117	5 898 021	20,8%
Доход до налогообложения	4 881 117	5 898 021	20,8%
Расходы по корпоративному подоходному налогу	19 875	216 728	990,5%
Итоговый доход за период	4 861 242	5 681 293	16,9%

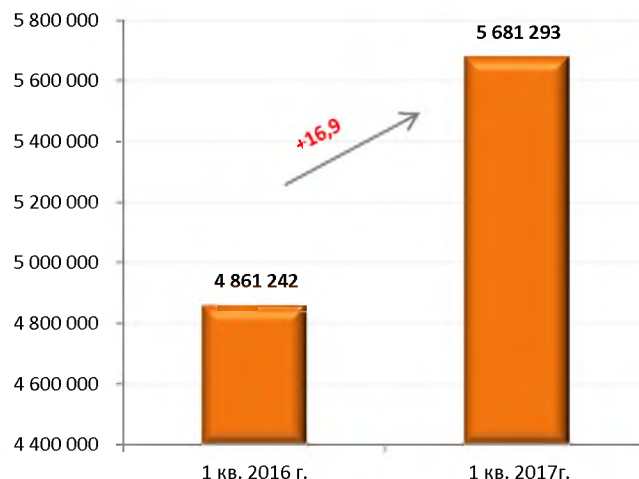
Источник: Данные Компании

Динамика валовой прибыли, тыс.тенге



Источник: Данные Компании.

Динамика чистой прибыли, тыс.тенге



Источник: Данные Компании.

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Тыс. тенге

	1 кв. 2016 г.	1 кв. 2017
Движение денежных средств от операционной деятельности		
Чистая прибыль, убыток до налогообложения	4 881 117	5 898 021
Корректировка в том числе на:	1 748 037	875 876
Износ и амортизацию	1 191 831	1 245 430
Расходы по сомнительным долгам	9 663	-
Прибыль (убытки) от выбытия основных средств	10 850	906
Расходы на выплату вознаграждений	288 661	691 643
Доход (убыток) от курсовой разницы	250 920	(1 041 175)
Доход по процентам от средств, размещенных на депозите	(3 888)	(20 928)
Денежные средства от операционной деятельности	6 629 154	6 773 897
Уменьшение оборотного капитала, всего, в т.ч.	(3 473 814)	(1 381 081)
Уменьшение ТМЗ	(172 181)	(168 822)
Уменьшение торговой дебиторской задолженности	(958 621)	(227 457)
Уменьшение авансов выданных	(468 028)	(122 963)
Увеличение налогов к возм-ю и предв-но оплач. налогов	418 593	-
Уменьшение прочей дебиторской задолженности	(1 864 791)	(105 756)
Уменьшение торговой кредиторской задолженности	(2 492 014)	(1 242 103)
Увеличение (уменьшение) авансов полученных	20 753	(13 459)
Увеличение налогов и внебюджетных платежей к уплате	562 253	-
Увеличение прочих обязательств и начисленных расходов	1 480 222	499 479
Движение денег от операционной деятельности	3 155 340	5 392 816
Выплаченные вознаграждения	(708 946)	(971 276)
Расчеты с бюджетом: уплаченный КПН	(19 875)	(9 308)
Чистое движение денег от операционной деятельности	2 426 519	4 412 232
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности		
Поступление денег всего,	1 035 396	1 282 821
прочие	1 035 396	1 282 821
Выбытие денег всего,	1 360 758	2 395 384
в том числе:		
приобретение основных средств	338 844	346 216
приобретение нематериальных активов	-	6 685
прочие выплаты	1 021 914	2 042 483
Результат инвестиционной деятельности	(325 362)	(1 112 563)
Движение денежных средств от финансовой деятельности		
Поступление всего,	9 200	-
в том числе:		
прочие	9 200	-
Выбытие всего,	1 935 926	1 773 908
в том числе:		
погашение займов	1 909 926	1 698 908
выплата дивидендов	26 000	75 000
Результат финансовой деятельности	(1 926 726)	(1 773 908)
Итого увеличение денег	174 431	1 525 761
Деньги на начало отчетного периода	580 983	557 829
Влияние изменения курса иностранной валюты	8 612	140
Деньги на конец отчетного периода	764 026	2 083 730

Источник: Данные Компании.

Финансовые коэффициенты

	1 кв. 2016 г.	1 кв. 2017
Текущая ликвидность	1,32	0,82
Срочная ликвидность	0,60	0,46
Абсолютная ликвидность	0,06	0,11
Коэффициенты платежеспособности		
Займы/Общий капитал	0,28	0,21
Займы/Капитал	0,39	0,27
Займы/Активы	0,20	0,15
Обязательства/Капитал	0,94	0,80
Коэффициенты рентабельности		
ROA, %	3,73%	4,24%
ROE, %	7,23%	7,62%
Маржа валовой выручки	43,39%	41,04%
Маржа операционной прибыли	33,68%	37,68%
Маржа чистой прибыли	33,54%	36,30%

Источник: расчеты CS

- Заключение:**
- По состоянию на 31 марта 2017 г. активы составили 134 143 302 тыс. тенге и выросли с начала 2017 г. на 1,3% за счет роста краткосрочных активов на 20,5% до 15 610 105. тенге, где денежные средства и их эквиваленты выросли на 273,5%, товарно-материальные запасы на 5,9% и торговая дебиторская задолженность на 3,5%. Долгосрочные активы, напротив, продемонстрировали небольшое снижение на 0,8% до 118 533 197 тыс. тенге. Снижение долгосрочных активов связано с уменьшением основных средств на 0,8%. До 114 512 967 тыс. тенге.
 - Обязательства на отчетную дату составили 59 612 881 млн. тенге и снизились с начала 2017 г. на 6,2% по причине снижения как долгосрочных активов на 2,2%, так и краткосрочных активов на 13,7%. Основной причиной сокращения долгосрочных активов стало снижение займов на 4,2%, сумма которых по состоянию на 31.03.2017 г. составила 20 156 471 тыс. тенге. Краткосрочные обязательства составили 19 090 624 тыс. тенге и снизились по причине уменьшения текущей части выпущенных облигаций на 2,6%, текущей части долгосрочных займов на 32,4%, а также торговой и кредиторской задолженности на 28,5%.
 - Капитал на конец 1 кв. 2017 г. составил 74 530 421 тыс. тенге, что на 8,3% выше показателя с начала 2017 г. Увеличение собственного капитала связано с ростом нераспределенной прибыли на 23,0%.
 - По итогам трех месяцев, закончившихся 31 марта 2017 г., прибыль за год составила 5 681 293 тыс. тенге, что на 16,9% выше показатель годом ранее, преимущественно, в результате увеличения валовой прибыли на 2,1% и ростом прочих доходов на 165,2%. При этом, расходы по реализации продукции и оказания услуг выросли на 8,8%, административные расходы - на 10,1%, расходы на финансирование - на 139,6%.
 - По итогам 1 кв. 2017 г. финансовые коэффициенты продемонстрировали улучшение, в особенности коэффициенты прибыльности и рентабельности. Коэффициенты платёжеспособности свидетельствуют об оптимальной долговой нагрузке.
- Текущее финансовое положение Компании характеризуется как удовлетворительное.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании финансовой информации Эмитента. Ответственность за достоверность финансовой информации несет Эмитент.