



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2017 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	Текущее финансовое положение Компании характеризуется как удовлетворительное.
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 июня 2017 г. и 31 декабря 2016 г. составляет 5 140 и 5 054 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	Доля, %
	АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация"	100

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

Дочерние предприятия	Наименование	Местоположение	Основная деятельность	Доля
	АО «Павлодарская Распределительная Электросетевая Компания»	г. Павлодар	Передача электрической энергии	100%
	ТОО «Павлодарэнергообит»	г. Павлодар	Реализация электрической тепловой энергии	100%
	ТОО «Павлодарские тепловые сети»	г. Павлодар	Передача тепловой энергии	100%

Источник: Пояснительная записка к консолидированной финансовой отчетности АО «Павлодарэнерго» за первое полугодие 2017 г.

Корпоративные события	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 15 июня 2017 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте выписку из протокола годового общего собрания единственного акционера АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) от 12 июня 2017 года. ▪ 09 июня 2017 г. АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 08 июня 2017 года первого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2COY01F418 (KZ2CO0003838, альтернативная площадка KASE, категория "коммерческие облигации", PDENb3). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 26 032 500,00 тенге. ▪ 30 мая 2017 г. На Казахстанской фондовой бирже (KASE) опубликован аудиторский отчет по консолидированной финансовой отчетности АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" за 2016 год. ▪ 17 мая 2017 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте выписку из протокола внеочередного общего собрания акционеров АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" (Алматы), являющегося единственным акционером АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) от 12 мая 2017 года. ▪ 16 мая 2017 г. На Казахстанской фондовой бирже (KASE) опубликована консолидированная финансовая отчетность АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) за январь–март 2017 года.
------------------------------	---

- 19 апреля 2017 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте выписку из протокола заседания Совета директоров АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) от 17 апреля 2017 года
- 14 апреля 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" (Алматы, далее – компания), облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), уведомило KASE о том, что 12 мая 2017 года в 15:00 часов начнется внеочередное общее собрание акционеров компании со следующей повесткой дня:
 - об избрании членов Совета директоров АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО";
 - об определении срока полномочий, размера и условий выплаты вознаграждения членам Совета директоров АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО";
 - об избрании членов Совета директоров АО "СевКазЭнерго";
 - об определении срока полномочий, размера и условий выплаты вознаграждения членам Совета директоров АО "СевКазЭнерго".
 Указанное собрание акционеров состоится по адресу: г. Алматы, ул. Карасай батыра, 89. Регистрация участников указанного собрания будет производиться с 14:30 часов. Список акционеров, имеющих право на участие в указанном собрании, составлен по состоянию на 11 апреля 2017 года. В случае отсутствия кворума повторное собрание акционеров компании состоится 15 мая 2017 года в то же время по вышеуказанному адресу.
- 07 апреля 2017 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте выписку из протокола заседания Совета директоров АО "ПАВЛОДАРЭНЕРГО" (Павлодар) от 06 апреля 2017 года.
- 05 апреля 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 апреля 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".

Основные параметры финансового инструмента

Тикер	PDENb2
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
НИН:	KZ2C0Y10F369
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:	10% 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:	
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. 2) 06.03.2018 г. 3) 06.09.2018 г. 2) 06.03.2019
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30 / 360
Срок обращений, лет	10
Дата начала обращения:	06.09.2016 г.
Дата погашения облигаций:	06.09.2026 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:	5 005 000
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) 30.11.2017 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 (ковананты) 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. №4-6588 от 21.07.2017 г.	Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-6588 от 21.07.2017 г.	За отчетный период размещение облигаций не было осуществлено.
Ковананты	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 06.09.2017 - 06.03.2018 г.
Финансовый анализ	Получена финансовая отчетность за 2 кв. 2017 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2 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. №4-6588 от 21.07.2017 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-6588 от 21.07.2017 г.	За отчетный период размещение облигаций было осуществлено.
Ковананты	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-6588 от 21.07.2017 г.	Соблюдено.

Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-6588 от 21.07.2017 г.	Исполнено за период с 30.11.2016 г. по 30.05.2017 г. Период ближайшей купонной выплаты 30.11.2017 - 09.12.2017 г.
Финансовый анализ	Получена финансовая отчетность за 2 кв. 2017 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2 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

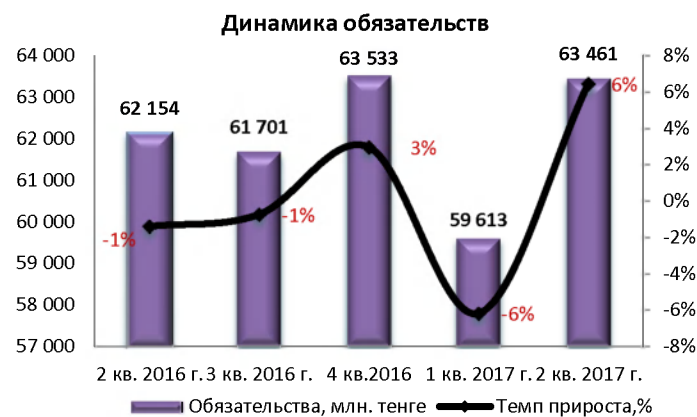
	2 кв. 2016 г.	3 кв. 2016 г.	4 кв.2016	1 кв. 2017 г.	2 кв. 2017 г.	Темп роста за год,%
АКТИВЫ						
Денежные средства	1 186	431	558	2 084	2 115	78,3%
Торговая дебиторская задолженность	3 860	3 752	6 476	6 704	5 020	30,1%
Прочая дебиторская задолженность	2 085	2 084	517	658	1 107	-46,9%
Товарно-материальные запасы	4 949	5 213	2 877	3 046	3 802	-23,2%
Налоги к возмещению и предварительно оплаченные	69	116	249	59	131	89,8%
Предоплата по подоходному налогу	95	96	77	-	45	-53,0%
Авансы выданные	1 612	1 555	1 142	1 265	1 938	20,2%
Текущая часть прочих финансовых активов	420	316	13	-	-	-100,0%
Прочие краткосрочные активы, ограниченные в исп-ии	534	430	1 043	1 793	3 551	565,4%
Итого краткосрочных активов	14 810	13 993	12 951	15 610	17 709	19,6%
Прочие долгосрочные активы	1 364	1 258	1 306	1 302	1 151	-15,6%
Прочие долгосрочные активы, ограниченные в исп-ии	200	1	1	1	1	-99,5%
Основные средства	110 374	111 051	115 407	114 513	114 298	3,6%
Нематериальные активы	226	234	359	354	432	91,6%
Прочие долгосрочные активы	-	-	672	676	683	100,0%
Гудвилл	1 687	1 687	1 687	1 687	1 687	-
Итого долгосрочных активов	113 851	114 231	119 431	118 533	118 252	3,9%
Итого активов	128 661	128 223	132 382	134 143	135 961	5,7%
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Текущая часть выпущенных облигаций	390	231	8 729	8 502	8 862	2171,6%
Текущая часть долгосрочных займов	3 254	2 425	5 934	4 008	3 452	6,1%
Налоги и внебюджетные платежи к уплате	961	797	968	1 304	855	-11,0%
Корпоративный подоходный налог к уплате	-	-	-	143	166	100,0%
Торговая кредиторская задолженность	3 281	4 193	4 502	3 220	3 389	3,3%
Краткосрочные оценочные обязательства	7	7	5	5	5	-16,7%
Авансы полученные	883	1 081	854	840	969	9,7%
Прочие краткосрочные обязательства	1 258	1 241	1 127	1 068	3 689	193,2%
Итого краткосрочных обязательств	10 035	9 974	22 119	19 091	21 387	113,1%
Выпущенные облигации	7 755	7 792	-	-	-	-100,0%
Займы	25 670	25 240	21 036	20 156	21 274	-17,1%
Долгосрочная кредиторская задолженность	1 480	1 480	177	171	182	-87,7%
Обязательства по вознаграждению работников	66	66	75	75	75	12,6%
Отложенные налоговые обязательства	16 260	16 260	17 002	16 996	17 470	7,4%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	93	93	121	121	121	30,9%
Доходы будущих периодов	796	796	3 004	3 004	2 952	270,7%
Итого долгосрочных обязательств	52 120	51 726	41 415	40 522	42 074	-19,3%
Итого обязательства	62 154	61 701	63 533	59 613	63 461	2,1%
КАПИТАЛ						
Уставный капитал	16 664	16 664	16 664	16 664	16 664	-
Дополнительный оплаченный капитал	1 188	1 188	1 188	1 188	1 188	-
Резерв по переоценке основных средств	25 183	25 181	24 534	24 132	23 749	-5,7%
Нераспределенная прибыль	23 471	23 489	26 463	32 547	30 898	31,6%
Итого капитал	66 507	66 523	68 849	74 530	72 500	9,0%
Итого обязательства и капитал	128 661	128 223	132 382	134 143	135 961	5,7%

Источник: данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	2 кв. 2016 г.	3 кв. 2016 г.	2016 г.	1 кв. 2017 г.	2 кв. 2017 г.	Темп роста за год, %
Доход от реализации продукции и оказания услуг	23 479	31 553	45 069	15 651	26 101	11,2%
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг	-15 009	-21 847	-30 819	-9 227	-16 280	8,5%
Валовый доход	8 470	9 706	14 250	6 424	9 821	16,0%
Доходы от финансирования	18	34	94	21	160	769,4%
Прочие доходы	181	289	510	106	290	60,6%
Расходы на реализацию продукции и оказание услуг	-321	-474	-634	-173	-337	5,1%
Административные расходы	-1 669	-2 403	-3 333	-829	-1 688	1,1%
Расходы на финансирование	-1 213	-1 909	-2 687	-692	-1 359	12,1%
Прочие расходы/доходы (курсовая разница)	-148	92	183	1 041	672	-554,6%
Доход за период от продолжаемой деятельности	5 319	5 334	8 383	5 898	7 558	42,1%
Доход до налогообложения	5 319	5 334	8 383	5 898	7 558	42,1%
Расходы/экономика по корпоративному подоходному налогу	-1 186	1 186	-1 909	-217	-670	-43,5%
Итоговый доход за период	4 133	4 148	6 475	5 681	6 888	66,7%

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	2 кв. 2016	3 кв. 2016	2016 г.	1 кв. 2017	2 кв. 2017
Результат операционной деятельности	9 541	10 654	13 863	5 348	8 993
Результат инвестиционной деятельности	-7 204	-8 082	-12 408	-2 038	-5 282
Результат финансовой деятельности	-1 732	-2 722	-1 479	-1 784	-2 154
Итого увеличение / уменьшение денег	605	-150	-24	1 526	1 558
Влияние изменений курса иностранной валюты на остатки денежных средств в иностранной валюте	-	-	1	-	-
Деньги на начало отчетного периода	581	581	581	558	558
Деньги на конец отчетного периода	1 186	431	558	2 084	2 115

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Финансовые коэффициенты

Финансовые коэффициенты	1 кв. 2016 г.	2 кв. 2016 г.	3 кв. 2016 г.	4 кв. 2016 г.	1 кв. 2017	2 кв. 2017
Финансовые коэффициенты						
Оборачиваемость запасов	2,03	6,67	5,73	7,62	12,46	9,51
Количество дней	180	55	64	48	29	38
Оборачиваемость дебиторской задолженности	2,29	9,23	11,06	8,81	9,50	8,91
Количество дней	159	40	33	41	38	41
Оборачиваемость кредиторской задолженности	0,59	3,41	4,25	5,40	10,14	10,01
Количество дней	618	107	86	68	36	36
Оборачиваемость рабочего капитала	0,26	-10,98	-9,57	17,51	9,90	14,58
Оборачиваемость основных средств	0,13	0,42	0,38	0,40	0,54	0,46
Оборачиваемость активов	0,11	0,36	0,33	0,35	0,47	0,39
Коэффициенты ликвидности						
Текущая ликвидность	1,32	1,48	1,40	0,59	0,82	0,83
Срочная ликвидность	0,60	0,50	0,42	0,32	0,46	0,33
Абсолютная ликвидность	0,06	0,12	0,04	0,03	0,11	0,10
Коэффициенты платежеспособности						
Займы/Общий капитал	0,35	0,36	0,35	0,34	0,30	0,32
Займы/Капитал	0,55	0,56	0,54	0,52	0,44	0,46
Займы/Активы	0,28	0,29	0,28	0,27	0,24	0,25
Обязательства/Капитал	0,94	0,93	0,93	0,92	0,80	0,88
Коэффициенты рентабельности						
ROA, %	3,73%	1,60%	2,42%	4,97%	1,07%	2,55%
ROE, %	7,23%	12,36%	8,32%	9,57%	31,70%	18,74%
Маржа валовой выручки	43,39%	36,08%	30,76%	31,62%	41,04%	37,63%
Маржа операционной прибыли	33,68%	22,65%	16,91%	18,60%	37,68%	28,96%
Маржа чистой прибыли	33,54%	17,60%	13,15%	14,37%	36,30%	26,39%

Источник: расчеты CS

Заключение:

- По состоянию на 30 июня 2017 г. активы составили 135 961 млн. тенге и выросли в годовом выражении на 5,7% за счет роста краткосрочных активов на 19,6% до 17 709 млн. тенге, где денежные средства и их эквиваленты выросли на 78,3%, торговая дебиторская задолженность на 30,1%. Долгосрочные активы также продемонстрировали рост на 3,9% до 118 252 млн. тенге, преимущественно, за счет увеличения основных средств на 3,6%.
- Обязательства на отчетную дату составили 63 461 млн. тенге и выросли за год на 2,1% по причине увеличения краткосрочных обязательств в два раза. Основной причиной увеличения долгосрочных обязательств стал рост текущей части выпущенных облигаций на с 390 млн. тенге до 8 862 млн. тенге, текущей части долгосрочных займов на 6,1% до 3 452 млн. тенге, торговой кредиторской задолженности на 3,3% до 3 389 млн. тенге и прочих краткосрочных обязательств в три раза до 3 689 млн. тенге.
- Капитал на конец 2 кв. 2017 г. составил 72 500 млн. тенге, что на 9,0% выше показателя годом ранее. Увеличение капитала связано с ростом нераспределенной прибыли на 31,6%.
- По итогам шести месяцев, закончившихся 30 июня 2017 г., прибыль за год составила 6 888 млн. тенге, что на 66,7% выше показатель годом ранее, преимущественно, в результате увеличения валовой прибыли на 16,0%, ростом прочих доходов на 60,6% и прочих доходов, полученных от курсовой разницы, до 672 млн. тенге. При этом, расходы по реализации продукции и оказания услуг выросли на 5,1%, административные расходы - на 1,1%, расходы на финансирование - на 12,1%.
- По итогам 2 кв. 2017 г. финансовые коэффициенты продемонстрировали улучшение. 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.