

Comitetul Reprezentanților
RAPORT DE ANALIZĂ

Conform Contractului de Administrare (“Contractul de Administrare”) în vigoare, Administratorul Fondului are obligația de a transmite Comitetului Reprezentanților (“CR”) un raport privind performanța sa (“Raport de Performanță”) pentru următoarele perioade de raportare (“Perioada de Raportare”):

- 1) 1 iulie 2016 – 30 iunie 2017 pentru Obiectivul de Discount; și
- 2) 1 iulie 2015 – 30 iunie 2017 pentru Obiectivul privind Valoarea Activului Net (“Obiectivul VAN”)

În cadrul Perioadelor de Raportare, au fost doi Administratori ai Fondului:

- (a) în perioada 1 iulie 2015 - 31 martie 2016, Administratorul Fondul Proprietatea SA (“Fondul”) a fost Franklin Templeton Investment Management Ltd. UK in conformitate cu un contract de administrare a investițiilor din data de 29 aprilie 2014, iar
- (b) în perioada 1 aprilie 2016 - 30 iunie 2016, Administrator al Fondului a fost Franklin Templeton International Services S.à r.l. potrivit Contractului de Administrare din data de 2 noiembrie 2015.

Raportul de Performanță trebuie să includă:

- (a) un raport cu privire la îndeplinirea Obiectivului de Discount, astfel cum este acesta definit în Declarația de Politică Investițională (DPI);
- (b) un raport cu privire la îndeplinirea Obiectivului VAN, astfel cum este acesta definit în DPI;
- (c) un raport cu privire la îndeplinirea obligațiilor referitoare la Mecanismul de Control al Discount-ului (“MCD”);
- (d) un rezumat al aspectelor de reglementare ce influențează performanța pe durata Perioadei de Raportare;
- (e) un rezumat al condițiilor de piață ce influențează performanța pe durata Perioadei de Raportare;
- (f) orice alte aspecte pe care Administratorul Fondului dorește să le aducă în atenția acționarilor cu privire la activitățile și performanța acestuia în perioada relevantă.

Administratorul Fondului a prezentat Raportul său de Performanță Comitetului Reprezentanților în cadrul ședinței CR din data de 11 august 2017.

Conform obligațiilor prevăzute la art. 9.6 din Contractul de Administrare în vigoare, CR a revizuit Raportul de Performanță și transmite acest Raport de Analiză spre informarea acționarilor în cadrul Adunării Generale a Acționarilor (“AGA”) ce va avea loc în data de 26 octombrie 2017. Acest Raport de Analiza acoperă conținutul Raportului de Performanță

și o evaluare a performanței Administratorului Fondului, precum și alți factori considerați relevanți de CR pentru luarea unei decizii de către acționari în cadrul AGA din data de 26 octombrie 2017 cu privire la continuarea sau încetarea Contractului de Administrare și a mandatului Administratorului Fondului.

1) CUPRINSUL RAPORTULUI DE PERFORMANȚĂ

CR consideră că Raportul de Performanță a fost întocmit în mod corespunzător și conține toate informațiile materiale relevante.

2) EVALUAREA PERFORMANȚEI ADMINISTRATORULUI FONDULUI

(i) Obiectivul de Discount

Conform Raportului de Performanță, intervalul de Discount atins de Fondul Proprietatea SA pe durata Perioadei de Raportare a fost cuprins între 23,85% - 35,67%. Obiectivul de Discount, astfel cum este definit în DPI, a fost de a atinge un obiectiv de discount care să nu fie mai mare de 15% pe durata a nu mai puțin de 2/3 din zilele de tranzacționare în Perioada de Raportare. Discount-ul mediu în Perioada de Raportare a fost de 29,22%.

Obiectivul de Discount, atât pentru acțiuni, cât și pentru Certificate de Depozit Globale (“GDR-uri”), nu a fost îndeplinit.

Pe durata Perioadei de Raportare, Administratorul Fondului a întreprins o serie de acțiuni cu scopul de a reduce Discount-ul și de a crește cererea de acțiuni ale Fondul Proprietatea SA. Acestea sunt descrise la paginile 13-18 din Raportul de Performanță și includ distribuții către acționari a 2,21 miliarde RON prin programe de răscumpărare, distribuții de numerar și două oferte publice de cumpărare.

CR laudă eforturile Administratorului Fondului de a crește atractivitatea acțiunilor Fondul Proprietatea SA, notând totodată, necesitatea de a continua de a aplica în mod riguros Mecanismele de Control al Discount-ului („MCD”) în viitor și de a stimula o cerere mai mare pentru acțiunile Fondul Proprietatea SA.

CR consideră că o abordare pozitivă pe termen mediu asupra distribuțiilor continue în numerar este importantă pentru stimularea cererii de piață a acțiunilor Fondului. CR aprobă eforturile făcute de Administratorul Fondului în folosirea unor instrumente diverse pentru crearea lichidității necesare în vederea efectuării distribuțiilor în numerar (înstrăinări de active din portofoliu, dividende de la societățile în care s-a investit, folosirea facilității de credit). CR continuă să încurajeze Administratorul Fondului să facă eforturi crescute pentru conversia componentelor lichide din portofoliu în numerar, având în vedere nivelul persistent scăzut al Discount-ului Fondului.

CR este de părere că mediul local operațional solicitant și absența unor listări noi pe Bursa de Valori București au fost factori semnificativi care au contribuit la neîndeplinirea Obiectivului de Discount de către Administratorul Fondului. În special, întârzieri și o

incertitudine a acțiunilor guvernamentale cu privire la listarea majorității societăților din portofoliu cu capital majoritar de stat au un impact negativ asupra lichidității portofoliului.

(ii) Obiectivul VAN

Conform Raportului de Performanță, VAN Ajustată per acțiune (astfel cum este definită în DPI) la data de 30 iunie 2017 a fost 1,3664 RON fiind mai mare decât NAV per acțiune la data de 30 iunie 2015, care a fost 1,1851 RON.

Obiectivul VAN, astfel cum este definit în DPI, a fost acela de a asigura ca NAV ajustat per acțiune la sfârșitul Perioadei de Raportare este mai mare decât NAV-ul de la începutul Perioadei de Raportare, iar acest lucru a fost atins.

În Raportul de Performanță, Administratorul Fondului a descris factori care au contribuit la evoluția VAN pe durata Perioadei de Raportare și de asemenea cele mai importante acțiuni întreprinse pentru a proteja și crește valoarea societăților din portofoliu.

CR continuă să susțină activismul în calitate de acționar implementat de Administratorul Fondului în numele Fondul Proprietatea SA în societăți în care deține o participație minoritară și care sunt controlate de Statul Român sau de alți investitori majori. CR este pe deplin de acord cu abordarea viguroasă și consecventă asupra guvernancei corporatiste și a angajamentului său în susținerea recrutării de echipe de profesioniste de conducere independente și calificate și de consilii de conducere competente în cadrul societăților din portofoliu. Ori de câte ori a fost nevoie și posibil, membrii CR au susținut activ și puternic acțiunile Administratorului Fondului prin întâlniri și interacțiunea cu oficialii guvernamentali și prin comunicări cu instituțiile guvernamentale.

3. ACTIVITĂȚI MCD

CR a luat la cunoștință activitățile MCD întreprinse de Administratorul Fondului în legătură cu obligațiile sale prevăzute în Contractul de Administrare în vigoare, astfel cum au fost descrise în Raportul de Performanță.

4. FACTORI DE REGLEMENTARE ȘI DE PIAȚĂ ȘI ALTE ASPECTE

Raportul de Performanță oferă un rezumat al celorlalți factori (de reglementare, de piață și de altă natură) pe care Administratorul Fondului îi consideră ca au avut un impact în încercarea sa de a îndeplini cele două Obiective stabilite prin DPI. CR consideră că Administratorul Fondului a făcut o descriere a acestor probleme și factori la un detaliu corespunzător și că toate sunt relevante și utile pentru evaluarea performanței Administratorului Fondului în Perioadele de Raportare.

5. CONCLUZII

În baza tuturor informațiilor relevante disponibile acestuia, CR consideră că Raportul de Performanță oferă o imagine corectă și justă a performanței Administratorului Fondului pe

durata Perioadelor de Raportare cu privire la cele două Obiective DPI menționate mai sus și cu privire la modul de îndeplinire a obligațiilor sale referitoare la MCD.

CR subliniază că, în conformitate cu Contractul de Administrare și DPI în vigoare, performanța Administratorului Fondului în Perioadei de Raportare este evaluată prin comparație la cele două Obiective DPI menționate mai sus și al îndeplinirii obligațiilor referitoare la MCD, și nu prin comparație cu alte posibile repere precum, spre exemplu, indici cu privire la piața din România sau din piețele de frontieră sau indici globali ai burselor de valori.

În baza revizuirii Raportului de Performanță și a interacțiunii și colaborării constante cu Administratorul Fondului începând cu 1 iulie 2015, CR consideră că performanța Administratorului Fondului a fost onorabilă pe durata Perioadei de Raportare și evaluează eforturile și acțiunile Administratorului Fondului în mod pozitiv.