

---

**RAPORTUL ANUAL AL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR  
PENTRU ANUL 2014**

**I. ROLUL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR**

**INTRODUCERE:**

Comitetul Reprezentanților din cadrul Fondul Proprietatea SA („Fondul”) este un organism creat conform Actului Constitutiv al Fondului și articolului 224 alin. (4) din Regulamentul CNVM nr. 15/2004 și care nu are un corespondent similar în structurile societare reglementate de Legea Societăților („Pentru încheierea contractului de administrare în cazul unei societăți de investiții care nu se autoadministrează, precum și pentru urmărirea modului de derulare a acestuia, Adunarea Generală a Acționarilor își poate numi reprezentanți”).

Comitetul Reprezentanților este format din membri numiți de Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor („AGOA”) pentru un mandat de 3 ani, care se prelungește în mod automat la expirare până la următoarea ședință a AGOA.

Membrii Comitetului Reprezentanților pot fi acționari ai Fondului sau alte persoane desemnate de acționari și trebuie să aibă experiența și cunoștințele corespunzătoare pentru a decide (dacă este necesar, cu ajutorul unui consultant independent) dacă tranzacțiile propuse de Administratorul Fondului („S.A.I.”), care necesită aprobarea Comitetului Reprezentanților, sunt realizate cu respectarea intereselor acționarilor. Acesta are îndatoriri de diligență și loialitate față de Fond, acționând în interesul acționarilor.

Ședințele Comitetului Reprezentanților au loc cel puțin trimestrial. Convocarea ședinței se face de către președintele Comitetului Reprezentanților selectat de membrii acestuia, de oricare membru al Comitetului sau de către Administratorul Fondului. Comitetul Reprezentanților se va întruni în cel mult 7 (șapte) zile de la convocare. Deciziile Comitetului Reprezentanților vor fi luate în mod legal în prezența majorității membrilor săi și cu votul favorabil al majorității drepturilor de vot deținute de membrii Comitetului Reprezentanților.

Conform Actului Constitutiv, principalele atribuții ale Comitetului Reprezentanților sunt:

- (1) Ca urmare a informării primite de la S.A.I. cu privire la convocarea adunării generale ordinare și/sau extraordinare, solicită, în cazul în care consideră necesar, adăugarea unor noi puncte pe ordinea de zi ce urmează a fi cuprinsă în textul convocatorului adunării generale a acționarilor.
- (2) Primește de la S.A.I. informările în ceea ce privește răspunsul la solicitările scrise depuse înainte de data adunării generale a acționarilor de către acționari cu privire la ordinea de zi ce implică activitatea Fondului Proprietatea.
- (3) Primește de la S.A.I. situațiile financiare anuale, raportul anual de activitate prezentat de S.A.I. și raportul financiar al auditorilor, înainte de a fi puse la dispoziția acționarilor, și le analizează, putând formula un punct de vedere în cazul în care are obiecțiuni, pe care îl prezintă S.A.I. și adunării generale.
- (4) Primește de la S.A.I. spre analiză raportul anual și politica de management ale Fondului Proprietatea și prezintă S.A.I. și adunării generale a acționarilor un punct de vedere cu privire la acestea.
- (5) Primește de la S.A.I. spre analiză bugetul de venituri și cheltuieli anual înainte de a fi supus spre aprobarea adunării generale a acționarilor și prezintă S.A.I. și adunării generale a acționarilor un punct de vedere cu privire la acesta.

(6) Primește de la S.A.I. spre analiză strategiasii politicile de dezvoltare ale Fondului Proprietatea, înainte de a fi supusă spre aprobarea adunării generale a acționarilor și prezintă S.A.I. și adunării generale un punct de vedere cu privire la aceasta.

(7) Primește de la S.A.I. spre analiză și aprobare cadrul de desfășurare a operațiunilor Fondului Proprietatea, precum și orice alt regulament emis de S.A.I. aplicabil Fondului Proprietatea, în conformitate cu prevederile legale în vigoare și regulile și regulamentele pieței de capital.

(8) Primește și analizează informarea S.A.I. cu privire la propunerea adresată adunării generale ordinare a acționarilor pentru încheierea contractului de audit financiar și prezintă S.A.I. și adunării generale un punct de vedere cu privire la aceasta.

(9) Analizează în mod regulat Politica de Investiții a Fondului Proprietatea și prezintă S.A.I. și adunării generale un punct de vedere oricând consideră util, însă cel puțin o dată pe an, cu prilejul adunării generale ordinare.

(10) Primește rapoartele auditorilor interni și prezintă S.A.I. și adunării generale un punct de vedere cu privire la acestea.

(11) Monitorizează, pe baza informațiilor și rapoartelor primite de la S.A.I., următoarele:

- lista conținând investițiile de portofoliu și procentajul aferent fiecărui tip de investiții;
- lista cu tranzacțiile majore din portofoliul Fondului Proprietatea pentru perioada revizuită;
- profitul total al portofoliului și compararea profitului cu reperul din piață adecvat;
- compararea profitului obținut cu obiectivul inițial;
- gradul de conformare cu Politica de Investiții, precum și cu orice modificări și acțiuni întreprinse pentru obținerea rezultatelor propuse;
- raportul de evaluare a îndeplinirii activității.

Comitetul Reprezentanților va întocmi și prezenta adunării generale a acționarilor un raport anual privind activitatea de monitorizare desfășurată sau un raport referitor la o alta perioadă stabilită de către adunarea generală a acționarilor.

(12) Reprezintă adunarea generală a acționarilor în relația cu S.A.I. din punctul de vedere al tuturor comunicărilor dintre cele două organe, cu excepția situațiilor reglementate expres în Actul Constitutiv ca urmând o modalitate de comunicare directă între adunarea generală și S.A.I.

(13) Verifică raportul S.A.I. și exercită monitorizarea permanentă asupra conducerii Fondului Proprietatea de către S.A.I.; în acest sens, verifică dacă operațiunile efectuate de către S.A.I. sunt compatibile cu legea aflată în vigoare, cu Actul Constitutiv și/ sau cu orice decizie relevantă a adunării generale a acționarilor.

(14) În condițiile art. 13 alin. (11) și (14) ale Actului Constitutiv, convoacă adunarea generală a acționarilor.

(15) Participă la ședințele adunărilor generale ale acționarilor și prezintă rapoarte în toate situațiile menționate în Actul Constitutiv ori cu privire la orice problemă despre care consideră că este util a fi informată adunarea generală.

(16) Propune adunării generale a acționarilor aprobarea prealabilă sau respingerea oricărui contract/document care poate crea obligații legale Fondului Proprietatea, incluzând fără a se limita la cumpărarea, vânzarea, schimbul sau oferirea drept gaj a activelor imobilizate ale Fondului Proprietatea a căror valoare depășește, individual sau cumulată, pe durata unui exercițiu financiar, 20% din totalul activelor imobilizate, mai puțin creanțele.

(17) Recomandă adunării generale a acționarilor încetarea contractului de administrare în cazul în care consideră că este spre avantajul acționarilor.

(18) Recomandă adunării generale a acționarilor orice alte aspecte pe care le consideră importante pentru acționari.

(19) Recomandă adunării generale extraordinare a acționarilor, la propunerea S.A.I., numirea intermediarului ofertei publice, precum și remunerația acestuia, la momentul la care va fi necesară numirea unei astfel de societăți în legătură cu admiterea la tranzacționare a Fondului Proprietatea.

(20) Aprobă delegarea de către S.A.I. a anumitor activități. Delegarea își va produce efectele numai după avizarea prealabilă din partea autorității de reglementare din România, unde aceasta este cerută de prevederile legale.

(21) Este responsabil de monitorizarea performanței SAI potrivit contractului de administrare a investițiilor.

Actul Constitutiv include de asemenea prevederi care reglementează conflictul de interese și obligațiile de confidențialitate ale membrilor Comitetului Reprezentanților.

În plus, Comitetul Reprezentanților va decide, într-o perioadă rezonabilă de timp, în privința oricărei cereri depuse de Administratorul Fondului, astfel încât să permită Administratorului Fondului să își îndeplinească obligațiile.

### ***SCURTĂ PREZENTARE A ACTIVITĂȚII COMITETULUI REPREZENTANȚILOR ÎN 2014:***

#### ***Sedințe și decizii relevante***

În conformitate cu prevederile Art. 16 din Actul Constitutiv al Fondului aprobat prin Hotărârea Adunării Generale Extraordinare a Acționarilor nr. 5 din data de 29 noiembrie 2010 și cu prevederile Capitolului III din Regulamentul de organizare și funcționare a Comitetului Reprezentanților aprobat prin Decizia Comitetului Reprezentanților nr. 2 din 14 octombrie 2010, astfel cum a fost modificată, în anul 2014 au avut loc 10 (zece) ședințe ale Comitetului Reprezentanților, după cum urmează:

1. 21 ianuarie 2014 – ședință
2. 06 martie 2014 - ședință
3. 13 martie 2014 – teleconferință
4. 29 aprilie 2014 – ședință
5. 03 iunie 2014 – ședință
6. 24 iunie 2014 – ședință
7. 13 august 2014 – teleconferință
8. 24 septembrie 2014 - ședință
9. 12 noiembrie 2014 – teleconferință
10. 18 noiembrie 2014 – ședință

În anul 2014, Comitetul Reprezentanților a adoptat un număr total de 70 (șaptezeci) de decizii. Dintre acestea, cele mai importante se referă la:

- ✓ Aprobarea convocatoarelor aferente adunărilor generale ale acționarilor care au avut loc în anul 2014;
- ✓ Aprobarea rambursării cheltuielilor efectuate în avans de Franklin Templeton Investment Management Ltd. United Kingdom Sucursala București („FTIML”) în numele Fondul Proprietatea;
- ✓ Aprobarea semnării unor contracte cadru cu evaluatori independenți pentru evaluarea deținerilor Fondului în societăți listate și nelistate;
- ✓ Aprobarea contractelor pentru prestarea serviciilor de consultanță fiscală și audit;
- ✓ Aprobarea contractelor pentru prestarea serviciilor de consultanță juridică;
- ✓ Aprobarea contractelor cu diferiți prestatori de servicii;
- ✓ Aprobare prealabilă a Raportului anual de activitate al Administratorului Fondului aferent anului 2013;
- ✓ Aprobare prealabilă a alocării profitului aferent 2013;
- ✓ Aprobare prealabilă a modificărilor aduse Actului Constitutiv al Fondului;
- ✓ Aprobare prealabilă a Declarației de Politică Investițională;
- ✓ Aprobare prealabilă a noului Contract de Administrare a Investițiilor;
- ✓ Aprobare prealabilă a reducerii capitalului social al Fondului;
- ✓ Aprobare prealabilă a programelor de răscumpărare a acțiunilor emise de Fond;
- ✓ Aprobare prealabilă a listării secundare a acțiunilor Fondului la London Stock Exchange;
- ✓ Aprobarea procedurilor interne ale Fondului Proprietatea;
- ✓ Aprobarea bugetului Fondului Proprietatea pe anul 2015.

## II. PUNCTUL DE VEDERE AL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR CU PRIVIRE LA RAPORTAREA FINANCIARĂ AFERENTĂ ÎNCHEIERII EXERCITIULUI FINANCIAR:

### RAPORTUL ANUAL DE ACTIVITATE PREZENTAT DE ADMINISTRATORUL FONDULUI

#### Bilanț

Milioane Lei	31 decembrie 2013 Auditate	31 decembrie 2014 Auditate
Imobilizări necorporale	0,8	0,8
Imobilizări financiare	10.490,6	9.075,2
<b>Active imobilizate – Total</b>	<b>10.491,4</b>	<b>9.076,0</b>
<b>Active circulante – Total</b>	<b>454,1</b>	<b>319,5</b>
Cheltuieli în avans	-	-
Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de un an	31,2	41,4
<b>Total active minus datorii curente</b>	<b>10.914,3</b>	<b>9.354,1</b>
Provizioane	29,3	15,1
<b>Total capitaluri proprii</b>	<b>10.885,0</b>	<b>9.339,0</b>

La 31 decembrie 2014, **imobilizările necorporale** includeau valoarea licențelor și a costurilor de implementare pentru programul informatic de contabilitate și raportare, netă de amortizarea cumulată.

**Imobilizările financiare** includ investițiile în societățile listate și nelistate ale Fondului. Conform Reglementărilor contabile românești, investițiile, atât în societățile listate cât și în cele nelistate, sunt evaluate la costul de achiziție (sau valoarea inițială) minus ajustările pentru pierderile de valoare.

Pentru imobilizările financiare listate, ajustarea pentru pierderea de valoare este calculată ca diferență nefavorabilă între cost și prețul de închidere (ajustările pentru pierderea de valoare se înregistrează dacă prețul de închidere este mai mic decât costul de achiziție). Pentru imobilizările financiare nelistate sau nelichide, testul pentru depreciere compară costul cu valoarea procentului deținut de Fond în valoarea capitalurilor proprii ale societăților din portofoliu, conform ultimelor situații financiare, sau folosind valoarea stabilită de evaluatori independenți, și orice rezultat negativ este înregistrat ca pierdere de valoare. În efectuarea testului de depreciere, informațiile financiare din cele mai recente situații financiare ale societăților sunt coroborate cu cele mai recente informații publice calitative și cantitative cu privire la activele respective.

În cursul anului 2014, scăderea imobilizărilor financiare cu 1.415,4 milioane Lei s-a datorat în principal vânzării integrale a participațiilor în Transelectrica (impact total de 156,2 milioane Lei), Raiffeisen Bank (impact total de 77,8 milioane Lei) și Erste Group Bank (impact total de 45,1 milioane Lei) și, de asemenea, vânzării parțiale a participației în Romgaz (impact total de 138,8 milioane Lei), împreună cu creșterea ajustărilor pentru pierderile de valoare pentru deținerea în OMV Petrom (664,9 milioane Lei), Nuclearelectrica (94,6 milioane Lei) și CE Oltenia (213,2 milioane Lei).

Scăderea valorii **activelor circulante** cu 134,6 milioane Lei, s-a datorat în principal finanțării celui de-al treilea și celui de-al patrulea program de răscumpărare a acțiunilor (1.188,7 milioane Lei) și plăților efectuate aferente returnării de capital către acționari începute în 25 iulie 2014 (589,9 milioane Lei), nete de încasările din vânzarea participațiilor în societățile din portofoliu, în special a participațiilor în Romgaz, Transelectrica, Conpet, Raiffeisen Bank și Erste Group Bank (1.080,2 milioane Lei) și de încasările din dividende în cursul anului (682,1 milioane Lei).

**Provizioanele** au scăzut cu 14,2 milioane Lei, datorită reversării provizionului pentru impozite (legate de rezervele constituite pentru valoarea acțiunilor primite cu titlu gratuit de la societățile din portofoliu care și-au majorat capitalul social prin încorporarea de rezerve în anii precedenți), ca urmare a unei modificări a Codului Fiscal român. Începând cu 1 ianuarie 2014, nu se va aplica niciun impozit pe venit la vânzarea participațiilor deținute în entitățile din România sau în entități rezidente într-o țară cu care România a încheiat un tratat de evitare a dublei impunerii, în cazul în care deținerea este de cel puțin 10% din capitalul social al emitentului, pe o perioadă neîntreruptă de cel puțin 1 an.

## Contul de profit și pierdere

### Milioane Lei

	<b>2013</b>	<b>2014</b>
	<b>Auditate</b>	<b>Auditate</b>
<b>Venituri din activitatea curentă, din care:</b>	<b>1.311,2</b>	<b>1.822,7</b>
Venituri din investiții financiare	649,7	682,1
Venituri din dobânzi	36,2	20,9
Venituri din reversarea ajustărilor pentru pierderi de valoare și a provizioanelor	48,3	37,0
Venituri din investiții financiare cedate	573,1	1.079,0
Venituri din diferențe de curs valutar	0,3	1,5
Alte venituri din activitatea curentă	3,6	2,2
<b>Cheltuieli din activitatea curentă, din care:</b>	<b>629,0</b>	<b>793,2</b>
Cheltuieli privind investițiile financiare cedate	528,7	661,7
Cheltuieli din diferențe de curs valutar	0,2	2,3
Amortizări, provizioane, pierderi din creanțe și debitori diverși	13,0	8,2
Comisioane și onorarii	26,3	30,9
Alte cheltuieli din activitatea curentă*	60,8	90,1
<b>Profit brut</b>	<b>682,2</b>	<b>1.029,5</b>
Cheltuieli cu impozitul pe profit	-	16,6
<b>Profit net</b>	<b>682,2</b>	<b>1.012,9</b>

\* Alte cheltuieli din activitatea curentă includ comisioane bancare și cheltuieli cu utilitățile, cheltuieli cu remunerațiile, cheltuieli cu serviciile prestate de terți, precum și alte impozite și taxe

**Veniturile din investiții financiare** reprezintă veniturile din dividende de la societățile din portofoliul Fondului, în principal OMV Petrom (331,4 milioane Lei), Romgaz (148,5 milioane Lei) și GDF Suez Energy România (33,6 milioane Lei).

**Veniturile din dobânzi** provin din depozitele la bănci și din titlurile de stat pe termen scurt. Nivelul mai scăzut al veniturilor din dobânzi în 2014 în comparație cu anul 2013, se datorează unui nivel mai scăzut al ratelor dobânzilor și unui nivel mediu mai redus al soldului activelor purtătoare de dobândă pe parcursul anului 2014.

**Veniturile din investițiile financiare cedate** reprezintă încasările din vânzarea participațiilor în societățile din portofoliu (în special Transelectrica, Romgaz, Conpet, Raiffeisen Bank și Erste Bank în 2014), în timp ce **cheltuielile privind investițiile cedate** reprezintă costul acestor investiții vândute.

**Comisioanele și onorariile** includ în principal comisionul perceput de Autoritatea de Supraveghere Financiară („ASF”) de 0,1% pe an, calculat în baza valorii activului net („VAN”) al Fondului, în valoare de 14,6 milioane Lei pentru anul 2014 (pentru anul 2013: 15,1 milioane Lei) și onorariile datorate băncii de depozitare, în valoare de 1,8 milioane Lei (pentru anul 2013: 1,8 milioane Lei). În anul 2014 comisioanele și onorariile includeau, de asemenea, comisioanele de intermediere aferente vânzărilor de participații în valoare de 11,8 milioane Lei (pentru anul 2013: 7,7 milioane Lei) și comisioanele percepute de ASF și Bursa de Valori București („BVB”) aferente vânzărilor de participații în valoare de 2,0 milioane Lei (pentru anul 2013: 1,3 milioane Lei).



**Cheltuiala cu impozitul pe profit** înregistrată în anul 2014 este aferentă, printre altele, anulării acțiunilor proprii răscumpărate în cadrul primului și celui de-al doilea program de răscumpărare și diminuării valorii nominale a acțiunilor proprii deținute de Fond la data la care returnarea de capital a fost înregistrată, care au fost tratate din punct de vedere fiscal ca venituri impozabile. În anul 2014, principalele venituri neimpozabile au fost reprezentate de dividendele primite de la companiile din portofoliu și de încasările din vânzarea deținerilor din portofoliu supuse condițiilor scutirii de la impozitare menționate mai sus. Pe de altă parte, majoritatea cheltuielilor nedeductibile au constituit-o cheltuielile privind cedarea deținerilor acoperite de scutirea de impozit.

**Alte cheltuieli din activitatea curentă** pot fi analizate după cum urmează:

<b>Milioane Lei</b>	<b>2013 Auditate</b>	<b>2014 Auditate</b>
Comisiunile FTIML pentru gestionarea investițiilor și de administrare	45,3	56,4
Remunerații și cheltuieli asimilate	0,9	1,2
Taxe de timbru pentru litigii	0,1	0,1
Alte cheltuieli	14,5	32,4
<b>Alte cheltuieli din activitatea curentă</b>	<b>60,8</b>	<b>90,1</b>

În cursul anului 2014, cheltuielile din activitatea curentă au crescut cu 29,3 milioane Lei, în principal datorită creșterii comisiunilor FTIML de administrare și gestionare a portofoliului de investiții (ca urmare a creșterii prețului acțiunilor Fondului pe baza căruia aceste comisioane se calculează și datorită modificării comisionului de bază începând cu septembrie 2014, când noul Contract de Administrare a intrat în vigoare).

Alte cheltuieli includeau în principal onorariile de consultanță juridică (inclusiv cheltuielile legate de tranzacțiile pe piața de capital), alte cheltuieli aferente acestor tranzacții (inclusiv cheltuieli cu impozitul reținut la sursă, unde a fost cazul), cheltuielile legate de relațiile cu investitorii, cheltuielile legate de evaluarea participațiilor nelistate, alte onorarii de consultanță (pentru Fond sau membrii Comitetului Reprezentanților), cheltuielile legate de listarea secundară și cheltuielile de sponsorizare (întreaga sumă a cheltuielilor de sponsorizare a fost dedusă din impozitul pe profit pentru anul 2014, în conformitate cu prevederile Codului fiscal din România). Creșterea acestei categorii de cheltuieli s-a datorat în principal unui nivel mai ridicat al costurilor aferente tranzacțiilor și al celor de consultanță.

**Comitetul Reprezentanților a analizat situațiile financiare prezentate anterior și este de părere că acestea reflectă corect în toate aspectele semnificative activitatea Fondului din anul 2014.**

## **RAPORTUL FINANCIAR AL AUDITORILOR**

Comitetul Reprezentanților a analizat raportul de audit emis de Deloitte, care este prezentat împreună cu situațiile financiare. Comitetul a avut ocazia de a discuta raportul cu Deloitte și este satisfăcut să observe că opinia auditorului este una fără rezerve.

## **PROPUNEREA ADMINISTRATORULUI FONDULUI PENTRU ALOCAREA PROFITULUI:**

Comitetul Reprezentanților a analizat propunerea Administratorului Fondului privind distribuirea profiturilor aferente 2014.

Profitul net auditat al Fondului în anul 2014 a fost de 1.012.898.265 Lei.

Fondul are obligația de a face transferuri la rezervele legale de cel puțin 5% din profitul Fondului, până când acestea ajung la o valoare echivalentă cu 20% din totalul capitalului social subscris al

Fondului Proprietatea. În urma transferului de 51.476.313 Lei în anul 2014, valoarea acestor rezerve este de 243.735.507 Lei (reprezentând 2,1% din capitalul social subscris).

Administratorul Fondului propune ca suma de 961.421.952 Lei să rămână nerepartizată, în rezultatul reportat, deoarece în prezent, având în vedere interpretarea oficială a Autorității de Supraveghere Financiară cu privire la definirea “valorii activului net” al Fondului, distribuțiile de dividende către acționari nu pot fi efectuate, valoarea capitalurilor proprii totale calculate conform Reglementărilor contabile românești, în sumă de 9.339.030.996 Lei fiind mai mică decât valoarea capitalului social al Fondului de 11.815.279.887 Lei.

În conformitate cu politica privind distribuțiile anuale, Administratorul Fondului a propus deja, și acționarii au aprobat (în 21 ianuarie 2015), o returnare de capital de 0,05 Lei pe acțiune, prin reducerea valorii nominale a acțiunilor Fondului. Pe baza înțelegerii noastre actuale privind legislația fiscală din România, nu vor exista impozite în România pentru Fond sau pentru acționarii săi în legătură cu această distribuție.

În cadrul Adunării Generale a Acționarilor (“AGA”) din data de 21 ianuarie 2015, acționarii au aprobat reducerea capitalului social al Fondului de la 11.575.064.733,65 Lei la 10.965.850.800,30 Lei prin reducerea valorii nominale a acțiunilor Fondului de la 0,95 Lei la 0,90 Lei și restituirea a 0,05 Lei pe acțiune, proporțional cu participarea la capitalul social vărsat al Fondului, către acționarii înregistrați la Depozitarul Central în data de 24 iunie 2015. Plățile vor începe în data de 29 iunie 2015, cu condiția ca diminuarea capitalului social menționată mai sus să fie efectivă la acea dată. Diminuarea capitalului social este supusă avizării ASF.

**Comitetul Reprezentanților a analizat propunerea Administratorului Fondului privind distribuirea profiturilor aferente 2014 și recomandă acționarilor să voteze în favoarea acesteia.**

## *PROFITUL TOTAL AL FONDULUI PENTRU ANUL 2014 ȘI COMPARAREA PROFITULUI CU REPERUL DIN PIAȚĂ*

Datorită originii, structurii și scopului unice ale Fondului Proprietatea, nu există companii sau entități comparabile în România sau în regiunea Europei Centrale care să asigure o comparație directă relevantă sau să reprezinte un reper în ceea ce privește performanțele și rentabilitatea.

Cu toate acestea, tabelul de mai jos prezintă informații despre venitul tuturor companiilor incluse în indexul MSCI Romania și în indexul BET, pe baza informațiilor din factsheet-uri sau a contului de profit și pierdere preliminar publicat pe site-ul BVB (informațiile din factsheet-uri și cele de pe site-ul BVB se corelează foarte bine, atunci când ambele surse sunt disponibile).

## BET Index

Simbol	Denumire	Pondere în BM	Venit 2014	Venit ponderat
B62BHV	Fondul Proprietatea SA	19,20	427,19	82,02
718041	OMV Petrom SA	19,95	2.102,6	419,55
539330	Banca Transilvania SA	15,34	448,10	68,75
BFTD6K	Societatea Nationala de Gaze Naturale Romgaz SA	15,75	1.434,4	225,94
B07GYB	BRD Groupe Societe Generale SA (Romania)	9,40	43,20	4,06
BNK007	SC Electrica SA	7,58	280,47	21,26
B29NM9	S.N.T.G.N. Transgaz SA	5,96	507,43	30,5
B18XCB	C.N.T.E.E. Transelectrica SA	4,13	370,02	15,28
BCZRRM	Societatea Nationala Nuclearelectrica SA	1,68	137,09	2,31
B3LQ5G	Bursa de Valori București	1,00	11,90	0,12
	BET Index			869,54

## MSCI Romania

Simbol	Denumire	Pondere în BM	Venit 2014	Venit ponderat
539330	Banca Transilvania SA	32,44	448,10	145,36
BNK007	SC Electrica SA	18,09	280,47	50,74
718041	OMV Petrom SA	18,90	2.102,6	397,34
BFTD6K	Societatea Nationala de Gaze Naturale Romgaz SA	18,11	1.434,4	259,75
B07GYB	BRD Groupe Societe Generale SA (Romania)	12,46	43,20	5,38
	MSCI Romania			858,57

La Bursa de Valori București, cele mai mari companii au obținut următoarele profituri nete, potrivit rezultatelor financiare preliminare aferente anului 2014 (neauditate):

- OMV Petrom: profit de 2.100,0 milioane Lei (rezultate IFRS consolidate)
- BRD: profit de 43,2 milioane Lei (rezultate IFRS individual)
- Banca Transilvania: profit de 448,1 milioane Lei (rezultate IFRS individual)
- Romgaz: profit de 1.434,4 milioane Lei (rezultate IFRS individual)
- Nuclearelectrica: profit de 137,0 milioane Lei (rezultate IFRS individual)
- Transelectrica: profit de 370,0 milioane Lei (rezultate IFRS individual)

## BUGETUL PENTRU 2014 COMPARAT CU REZULTATELE EFECTIVE

Comitetul Reprezentanților a solicitat Administratorului Fondului să analizeze variațiile semnificative ale principalelor categorii de venituri și cheltuieli ale Fondului Proprietatea (dintre Bugetul pentru 2014 și rezultatele efective pentru exercițiul financiar încheiat la data de 31 decembrie 2014). Bugetul relevant pentru analiză este Bugetul Revizuit 2014, fiind cel aprobat de acționari în noiembrie 2013 împreună cu modificările aprobate de acționari în aprilie 2014, prin care au fost aprobate costuri suplimentare de 1 milion de Lei pentru servicii de consultanță privind strategia pentru piața de energie și bugetul pentru listarea secundară la Londra. În plus, au fost efectuate realocări între diverse categorii de cheltuieli în Bugetul anului 2014, conform deciziei Administratorului Fondului.

Rezultatele acestei analize au fost revizuite de către Comitetul Reprezentanților, care este satisfăcut de explicațiile primite pentru varianțele semnificative.



Conform aprobării acționarilor referitoare la Bugetul anului 2014, între categoriile de cheltuieli pot avea loc realocări/ reclassificări în cursul anului, cu condiția ca valoarea totală a acestor cheltuieli (excluzând cheltuielile nebugetate, precum: pierderile din diferențe de curs valutar, cheltuielile cu provizioanele și ajustările de depreciere, cheltuielile cu vânzarea activelor financiare, etc.) să se încadreze în limitele bugetate totale aprobate de Adunarea Generală a Acționarilor.

Odată cu aprobarea Bugetului anului 2014, în noiembrie 2013 acționarii au împuternicit Administratorul Fondului să efectueze următoarele cheltuieli în numele Fondului:

- Cheltuieli nebugetate referitoare la efectuarea de achiziții și vânzări de investițiilor;
- Cheltuieli suplimentare privind comisioanele pentru gestionarea investițiilor și de administrare, în cazul în care acestea sunt generate de un preț mediu efectiv al acțiunilor Fondului mai mare decât cel folosit în bugetare;
- Cheltuieli suplimentare de reglementare și de depozitare, în cazul în care acestea sunt datorate unui VAN mediu efectiv/ nivel efectiv al activelor aflate în custodie mai mari decât cele folosite în bugetare; și
- Cheltuieli nebugetate aferente programelor de răscumpărare a acțiunilor proprii.

O prezentare detaliată a cifrelor a fost inclusă în **Anexă**. Pentru această analiză, anumite categorii de venituri și cheltuieli din Contul de Profit și Pierdere au fost reclassificate (de exemplu: veniturile și cheltuielile din diferențele de curs valutar și câștigurile și pierderile din vânzarea activelor financiare au fost prezentate la valoare netă) pentru a facilita comparația. Întrucât anumite tipuri de venituri și cheltuieli nu pot fi de obicei estimate (de exemplu: veniturile/ cheltuielile din diferențe de curs valutar, ajustările pentru depreciere - venituri sau cheltuieli, modificările de valoare justă, câștigurile sau pierderile din vânzarea instrumentelor de capitaluri proprii sau alte venituri), acestea au fost împărțite în categoriile „Bugetate” și „Nebugetate” pentru mai multă claritate.

## Rezultate

### *Rezultatul net*

*Profitul net efectiv* al Fondului pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014 de 1.012,9 milioane Lei, a fost semnificativ mai mare în comparație cu profitul estimat de 534,5 milioane Lei (luând în considerare, de asemenea, și cheltuielile bugetate pentru listarea secundară). Aceasta s-a datorat în special câștigurilor nebugetate din vânzarea instrumentelor de capitaluri proprii.

### *Venituri din activitatea curentă*

Venitul efectiv *din activitatea curentă* aferent anului 2014 de 1.158,8 milioane Lei este cu 83% mai mare decât cel estimat de 631,9 milioane Lei, în special datorită *veniturilor nebugetate* înregistrate în 2014, după cum urmează:

- Câștiguri nebugetate nete din vânzarea instrumentelor de capitaluri de 417,3 milioane Lei (în principal vânzarea în întregime a participațiilor în Transelectrica, Erste Group Bank, Raiffeisen Bank și parțial a participațiilor în Romgaz, Conpet).
- Venituri efective din dividende de 682,1 milioane Lei, mai mari decât nivelul bugetat de 619,8 milioane Lei.
- Venituri nebugetate din reversarea ajustărilor de depreciere și a provizioanelor de 37,0 milioane Lei.

### *Cheltuieli din activitatea curentă*

În anul 2014, valoarea efectivă a *cheltuielilor totale din activitatea curentă*, de 129,2 milioane Lei, a fost mai mare decât valoarea estimată (inclusiv cheltuielile bugetate pentru listarea secundară) de 97,4 milioane Lei. Variația nefavorabilă se datorează în principal *cheltuielilor nebugetate* de 33,2 milioane Lei.

*Cheltuielile cu serviciile prestate de terți* au fost mai mari decât valoarea estimată cu 14,9 milioane Lei sau 27%. O defalcare detaliată a acestei categorii este inclusă în **Anexă** (inclusiv detalii privind

realocările între diverse categorii de cheltuieli în cadrul Bugetului anului 2014). Cea mai importantă contribuție în această evoluție a fost generată de comisioanele pentru gestionarea investițiilor și de administrare, deoarece prețul mediu efectiv al acțiunilor Fondului a fost mai mare decât cel utilizat ca ipoteză la întocmirea bugetului.

Cele mai importante realocări între categoriile de cheltuieli din cadrul Bugetului anului 2014 au fost realizate către categoria cheltuieli cu evaluarea portofoliului și către categoria servicii de consultanță (proiectul de listare pe WSE).

- **Evaluarea portofoliului:** cheltuielile efective cu evaluarea portofoliului au fost mai mari decât cele estimate, din următoarele motive:
  - Pentru evaluarea deținerilor din portofoliu la sfârșitul anului 2013, doar 20% din cheltuieli au fost înregistrate în anul 2013, restul de 80% (482 mii Lei) fiind înregistrate în 2014, deoarece o mare parte a serviciilor de evaluare au fost efectuate la începutul anului 2014, atunci când a fost finalizată de către auditori revizuirea evaluărilor;
  - Pentru evaluarea deținerilor din portofoliu la sfârșitul anului 2014, serviciile de evaluare au fost finalizate în 2014 (inclusiv revizuirea de către auditori și stabilirea formei finale a rapoartelor de evaluare), astfel încât cheltuielile aferente au fost înregistrate în întregime în 2014.
- **Servicii de consultanță (proiectul de listare pe WSE):** În 2014 JP Morgan, consultantul financiar al proiectului de listare la WSE, a facturat către Fond anumite servicii prestate de către consultanții proprii în 2012, aferente acestui proiect. Aceste cheltuieli nu au fost incluse în bugetul estimat al anului 2014.

Cu toate că valoarea *cheltuielilor cu listarea secundară* a fost estimată la 20,5 milioane Lei, doar 5,6 milioane Lei s-au înregistrat efectiv în cursul anului 2014 (a se vedea **Anexa**). Acest lucru se datorează faptului că, în data de 26 noiembrie 2014, ASF nu a aprobat Regulamentul privind titlurile de interes, necesar finalizării procesului de listare la Londra în decembrie 2014, conform mandatului primit de Fond de la acționari în aprilie 2014.

**Cheltuielile cu impozitul pe venit** aferente anului 2014 sunt reprezentate, printre altele, de impozitul datorat anulării în 2014 a acțiunilor proprii răscumpărate de Fond în cadrul primului program de răscumpărare din 2011 și în cadrul celui de-al doilea program de răscumpărare din 2013, precum și scăderii valorii nominale a acțiunilor proprii deținute de către Fond la data înregistrării returnării de capital, sumele fiind considerate asimilate veniturilor impozabile din punct de vedere fiscal. În 2014, cele mai importante venituri neimpozabile au fost reprezentate de dividendele primite de la companiile din portofoliu și de sumele încasate din vânzarea instrumentelor de portofoliu pentru care se aplică scutirea de impozit (deținerile mai mari de 10% din capitalul emitentului, pentru o perioadă mai mare de 1 an). Pe de altă parte, cele mai importante cheltuieli nedeductibile au fost reprezentate de cheltuielile aferente vânzării instrumentelor de portofoliu pentru care se aplică scutirea de impozit.

### **Cheltuieli de capital**

În cursul anului 2014, a fost implementat modulul IFRS în cadrul sistemului informatic de contabilitate și raportare al Fondului, care este utilizat începând cu 1 ianuarie 2015.

## **III. INVESTIȚIILE DIN PORTOFOLIUL FONDULUI:**

### **PUNCTUL DE VEDERE AL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR CU PRIVIRE LA POLITICA DE INVESTIȚII A FONDULUI ȘI LA GRADUL DE CONFORMARE CU POLITICA DE INVESTIȚII, PRECUM ȘI CU PRIVIRE LA ORICE MODIFICĂRI ȘI ACȚIUNI CARE SĂ DUCĂ LA REZULTATELE ȚINTĂ**

Obiectivul de investiții al Fondului rămâne aprecierea pe termen lung a capitalului prin investiții

făcute în principal în acțiuni și instrumente financiare bazate pe acțiuni românești.  
Detaliile referitoare la politica de investiții se regăsesc în Declarația de Politică Investițională și în Actul Constitutiv.

**Comitetul Reprezentanților apreciază că Administratorul Fondului a respectat în cursul anului 2014 politica de investiții aplicabilă adoptată de Fond.**

#### ***PUNCTUL DE VEDERE AL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR CU PRIVIRE LA INVESTIȚIILE DE PORTOFOLIU ȘI LA PROCENTUL AFERENT FIECĂRUI TIP DE INVESTIȚII LA SFÂRȘITUL ANULUI 2014***

Comitetul Reprezentanților poartă frecvent discuții detaliate cu privire la administrarea Fondului pentru a maximiza valoarea pentru acționari. Acestea includ dezvoltarea unei abordări consecvente pentru acțiuni adecvate menite să reducă discount-ul la care acțiunile Fondului sunt tranzacționate la Bursa de Valori București. Comitetul sprijină în special programele de răscumpărare, întrucât acțiunile Fondului sunt tranzacționate în prezent cu un discount mare și oferă o oportunitate de investiție atractivă pentru Fond și pentru acționarii săi care nu doresc să vândă deținerile. În ședințele organizate, Comitetul discută de asemenea cu Administratorul Fondului despre potențialele strategii pentru deblocarea valorii investițiilor individuale nelistate. Comitetul a înființat un Comitet de Audit, una din atribuțiile acestuia fiind stabilirea metodologiei corespunzătoare de evaluare pentru evaluarea investițiilor individuale nelistate. Comitetul discută de asemenea în mod regulat cu Administratorul Fondului despre modalitățile de stabilire a mijloacelor relevante de evaluarea performanței administrării fondului pe termen lung.

#### ***PUNCTUL DE VEDERE AL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR CU PRIVIRE LA TRANZACȚIILE SEMNIFICATIVE ALE FONDULUI DIN ANUL 2014***

Fondul a efectuat trei tranzacții semnificative în portofoliul de investiții în cursul anului 2014:

- Plasarea a 19,2 milioane acțiuni deținute în Romgaz SA (4,99% din totalul acțiunilor emise de companie), prin intermediul unui proces accelerat de book building pe Bursa de Valori București și London Stock Exchange;
- Plasarea a 9,9 milioane acțiuni deținute în Transelectrica SA (13,50% din totalul acțiunilor emise de companie), prin intermediul unui proces accelerat de book building pe Bursa de Valori București;
- Plasarea a 2,0 milioane acțiuni deținute în Conpet SA, prin intermediul unui proces accelerat de book building pe Bursa de Valori București.

#### ***IV. PUNCTUL DE VEDERE AL COMITETULUI REPREZENTANȚILOR CU PRIVIRE LA RAPORTUL ANUAL AL AUDITORILOR INTERNI***

Comitetului Reprezentanților i-a fost prezentat raportul de audit intern elaborat de către auditorul intern al Fondului Proprietatea, Ernst & Young și a fost informat despre auditul intern efectuat de către Franklin Templeton Investments, referitoare la exercițiul financiar 2014.

Obiectivul general al raportului auditorilor interni a fost analizarea modului de gestionare a riscurilor cheie referitoare la operațiunile Fondului Proprietatea și a respectării prevederilor legale aplicabile și a politicilor și procedurilor Franklin Templeton Investments.

Raportul nu a identificat probleme majore referitoare la tipul și eficiența controalelor care au făcut obiectul misiunii de audit intern.

### V. EVALUAREA GENERALĂ A ACTIVITĂȚII ADMINISTRATORULUI FONDULUI PENTRU ANUL 2014 (PERIOADA DE RAPORTARE)

Comitetul Reprezentanților confirmă promovarea continuă a Fondului către investitorii instituționali străini întreprinsă de către Franklin Templeton Investment Management Ltd UK Sucursala București, în calitatea sa de Administrator Unic și Societate de Administrare a Investițiilor Fondului Proprietatea.

Principalele activități ale Administratorului Fondului în anul 2014 au fost următoarele:

- Finalizarea celui de-al treilea program de răscumpărare a 252,9 milioane de acțiuni (aproximativ 2,0% din capitalul social vărsat al Fondului) și execuția parțială a celui de-al patrulea program de răscumpărare a 990,9 milioane acțiuni (aproximativ 8,0% din capitalul social vărsat al Fondului) prin intermediul programelor de răscumpărare pe piața deschisă, precum și prin ofertă publică de răscumpărare pentru 750 milioane de acțiuni.
- Plasarea a unei părți din deținerile Fondului în Romgaz și Conpet, a întregii participații de 13,50 % deținută în Transelectrica, precum și vânzarea mai multor participații de mici dimensiuni ale Fondului
- Distribuția a 601,3 milioane Lei către acționarii Fondului prin reducerea valorii nominale a acțiunii
- Urmărirea îndeaproape a procedurii de reorganizare judiciară a Hidroelectrica și colaborarea cu administratorul judiciar desemnat în cadrul procedurii insolvenței societății (de ex. Hidroelectrica a obținut în anul 2014 un profit record de 967 milioane Lei)
- promovarea continuă pentru listarea celor ai mari companiilor de stat din portofoliul Fondului (Hidroelectrica urmează a fi listată după ce se încheie procedura reorganizării judiciare)
- Implicarea continuă în implementarea standardelor de guvernanță corporativă, răspundere și responsabilitate ale managementului companiilor de stat, precum și propunerea introducerii schemelor de plată prin intermediul „share option plans” pentru membrii numiți în consiliile de administrație și la conducerea companiilor de stat
- obținerea aprobării acționarilor pentru listarea secundară a Fondului pe London Stock Exchange („LSE”)
- obținerea aprobării acționarilor pentru începerea celui de al cincilea program de răscumpărare pentru 227,6 milioane acțiuni (aproximativ 2,03% din capitalul social al Fondului)
- obținerea aprobării acționarilor pentru prelungirea mandatului FTIML în calitate de Administrator Unic și Societate de Administrare a Investițiilor Fondul Proprietatea începând cu 30 septembrie 2014
- Îmbunătățirea transparenței Fondului în fața acționarilor și publicului printr-o comunicare continuă și furnizarea de informații despre Fond și societățile din portofoliu

### VI. RECOMANDĂRI CĂTRE ACȚIONARI:

Având în vedere punctele propuse pe ordinea de zi a AGA anuală, Comitetul Reprezentanților dorește să recomande acționarilor să aprobe toate propunerile formulate de SAI în cadrul acestei întâlniri.

Cu toate acestea, vă rugăm să rețineți că acest raport este raportul anual elaborat în baza articolului 17 din Actul Constitutiv și că, în baza articolului 9.5 din noul Contract de Administrare a Investițiilor care a intrat în vigoare la 30 septembrie 2014, Comitetul Reprezentanților va primi

Raportul de Performanță din partea SAI (termenul limită pentru primirea acestuia fiind 31 august 2015), Comitetul urmând să pregătească și să prezinte în vederea informării acționarilor în cadrul AGA din octombrie o analiză a Raportului de performanță (Raportul de analiză al Comitetului Reprezentanților), evaluarea performanței SAI, precum și orice alți factori pe care îi consideră a fi relevanți pentru hotărârea AGA din octombrie privind continuarea sau încetarea contractului de administrare și mandatul SAI.

**Dl. Sorin-Mihai MÎNDRUȚESCU, Președinte**

**Dl. Steven Cornelis van GRONINGEN, Membru**

**Dl. Piotr RYMASZEWSKI, Membru**

**Dl. Julian Rupert Francis HEALY, Membru**

**Dl. Mark Henry GITENSTEIN, Membru**



## Anexă

### Bugetul estimat pentru 2014 versus rezultatul efectiv obținut

	Buget revizuit & Buget listare secundară 2014	Realocări	Buget 2014 (după realocări)	Valori efective 2014	Variații	
	Lei	Lei	Lei	Lei	Lei	%
<b>I. VENITURI DIN ACTIVITATEA CURENTĂ</b>	<b>631.913.581</b>	-	<b>631.913.581</b>	<b>1.158.760.356</b>	<b>526.846.775</b>	<b>83%</b>
<b>Venituri bugetate</b>	<b>631.913.581</b>	-	<b>631.913.581</b>	<b>703.001.740</b>	<b>71.088.159</b>	<b>11%</b>
Venituri din dividende	619.767.992		619.767.992	682.104.761	62.336.769	10%
Venituri din dobânzi	12.145.589		12.145.589	20.896.979	8.751.390	72%
<b>Venituri nebugetate</b>	-	-	-	<b>455.758.616</b>	<b>455.758.616</b>	<b>n.a.</b>
Venituri din reluarea ajustărilor pentru depreciere și a provizioanelor				36.985.540	36.985.540	n.a.
Alte venituri				1.493.211	1.493.211	n.a.
Căștiguri nete din investiții financiare cedate				417.279.865	417.279.865	n.a.
<b>II. CHELTUIELI DIN ACTIVITATEA CURENTĂ</b>	<b>97.387.907</b>	-	<b>97.387.907</b>	<b>129.234.098</b>	<b>31.846.191</b>	<b>33%</b>
<b>Cheltuieli bugetate</b>	<b>97.387.907</b>	-	<b>97.387.907</b>	<b>96.049.931</b>	<b>(1.337.976)</b>	<b>-1%</b>
Cheltuieli cu utilitățile	30.044		30.044	22.951	(7.093)	-24%
Cheltuieli cu chiria	111.323		111.323	86.289	(25.034)	-22%
Cheltuieli cu primele de asigurare	332.753		332.753	193.511	(139.242)	-42%
Cheltuieli privind relația cu investitorii	1.952.149	(16.500)	1.935.649	1.411.277	(524.372)	-27%
Cheltuieli cu relații publice	698.692		698.692	640.959	(57.733)	-8%
Cheltuieli cu serviciile bancare și asimilate	1.837.032		1.837.032	1.860.404	23.372	1%
Cheltuieli privind comisioanele și onorariile	15.223.502		15.223.502	14.666.685	(556.817)	-4%
Cheltuieli cu remunerații și cheltuieli asimilate	900.000		900.000	900.000	-	0%
Cheltuieli privind contribuțiile sociale	234.000		234.000	206.953	(27.047)	-12%
Cheltuieli privind amortizarea	296.852	16.500	313.352	313.142	(210)	0%
Cheltuieli privind serviciile prestate de terți	54.921.772		54.921.772	69.856.711	14.934.939	27%
Alte cheltuieli	354.936		354.936	337.160	(17.776)	-5%
Cheltuieli privind listarea secundară	20.494.852		20.494.852	5.553.889	(14.940.963)	-73%
<b>Cheltuieli nebugetate</b>	-	-	-	<b>33.184.167</b>	<b>33.184.167</b>	<b>n.a.</b>
Cheltuielile cu diferențe de curs valutar (net)				823.827	823.827	n.a.
Cheltuieli privind cel de-al patrulea program de răscumpărare				135.597	135.597	n.a.
Cheltuieli privind vânzarea instrumentelor financiare				16.541.166	16.541.166	n.a.
Cheltuieli privind ajustări pentru depreciere, provizioane și modificări ale valorii juste				12.562.233	12.562.233	n.a.
Cheltuieli de sponsorizare				2.500.000	2.500.000	n.a.
Alte cheltuieli				63.148	63.148	n.a.
Servicii juridice - consultanță pentru Comitetul Reprezentanților				558.196	558.196	n.a.
<b>III. PROFIT BRUT</b>	<b>534.525.674</b>	-	<b>534.525.674</b>	<b>1.029.526.258</b>	<b>495.000.584</b>	<b>93%</b>
IV. Cheltuieli cu impozitul pe profit	-	-	-	(16.627.992)	(16.627.992)	100%
<b>V. PROFIT NET</b>	<b>534.525.674</b>	-	<b>534.525.674</b>	<b>1.012.898.266</b>	<b>478.372.592</b>	<b>89%</b>
<b>VI. INVESTITII</b>	<b>497.714</b>	-	<b>497.714</b>	<b>390.417</b>	<b>(107.297)</b>	<b>-22%</b>
Imobilizări necorporale	497.714		497.714	390.417	(107.297)	-22%

## Detalii privind cheltuielile cu serviciile prestate de terțe părți

	Buget revizuit 2014	Realocări	Buget revizuit 2014 după realocări	Valori efective 2014	Variații	
	Lei	Lei	Lei	Lei	Lei	%
<b>Cheltuieli privind serviciile prestate de terți</b>	<b>54.921.772</b>	<b>-</b>	<b>54.921.772</b>	<b>69.856.711</b>	<b>14.934.939</b>	<b>27%</b>
Comisioane de gestionare a investițiilor și administrare	40.853.886		40.853.886	56.479.028	15.625.142	38%
Cheltuieli cu servicii juridice și asistență pentru litigii (inclusiv taxe de timbru pentru litigii)	8.820.000	(355.000)	8.465.000	8.445.527	(19.473)	0%
Organizare AGA	525.000	56.500	581.500	581.112	(388)	0%
Audit extern	425.074		425.074	383.610	(41.464)	-10%
Audit intern	117.552		117.552	107.756	(9.796)	-8%
Servicii de consultanță fiscală	352.160		352.160	296.083	(56.077)	-16%
Servicii de evaluare a companiilor din portofoliu	1.188.326	355.000	1.543.326	1.540.019	(3.307)	0%
Cheltuieli cu Registrul Comerțului și Monitorul Oficial	220.000		220.000	1.144	(218.856)	-99%
Cheltuieli de mentenanță program informatic	217.873		217.873	128.207	(89.666)	-41%
Comision anual WSE	90.333	(90.333)				n.a
Cheltuieli ulterioare listării secundare - servicii prestate de terți	676.685	(676.685)				n.a
Servicii de consultanță (proiectul de listare WSE)		965.000	965.000	964.357	(643)	0%
Total alte cheltuieli privind serviciile prestate de terți și asimilate	1.434.883	(254.482)	1.180.401	929.868	(250.533)	-21%

## Detalii privind cheltuielile cu listarea secundară

	Buget listare secundară 2014	Valori efective 2014	Variații	
	Lei	Lei	Lei	%
<b>Cheltuieli privind listarea secundară</b>	<b>20.494.852</b>	<b>5.553.889</b>	<b>(14.940.963)</b>	<b>-73%</b>
Onorariile și cheltuielile consorțiului	8.910.291	2.607.732	(6.302.559)	-71%
Cheltuielile cu servicii juridice	4.822.169	1.826.033	(2.996.136)	-62%
Costurile aferente campaniilor de prezentare a Fondului către investitori („Road-shows”)	362.523	6.612	(355.911)	-98%
Cheltuielile cu relații publice	911.996	159.858	(752.138)	-82%
Comisioane	2.421.427	-	(2.421.427)	-100%
Alte cheltuieli	3.066.446	953.654	(2.112.792)	-69%