

Către: Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor Fondului Proprietatea S.A.

BUGET PENTRU EXERCITIUL FINANCIAR 2014 AL FONDULUI PROPRIETATEA S.A.

Indicatori (Lei)	Buget 2014	Buget 2013	Variație (%)	Previziuni 2013
I. VENITURI DIN ACTIVITATEA CURENTĂ	631.913.581	660.296.492	-4%	673.038.961
<i>Venituri bugetate</i>	<i>631,913,581</i>	<i>660,296,492</i>		<i>655.806.442</i>
Venituri din dividende	619.767.992	618.171.289	0%	619.767.994
Venituri din dobânzi	12.145.589	42.125.203	-71%	36.038.448
<i>Venituri nebugetate</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>17.232.519</i>
Reversarea provizioanelor și ajustărilor pentru depreciere	-	-	-	16.760.253
Alte venituri	-	-	-	458.339
Ajustări la valoare justă aferente instrumentelor financiare	-	-	-	13.927
II. CHELTUIELI DIN ACTIVITATEA CURENTĂ	75.893.055	76.031.018	0%	170.781.346
<i>Cheltuieli bugetate</i>	<i>75,893,055</i>	<i>76,031,018</i>		<i>83.568.693</i>
Cheltuieli cu utilitățile	30.044	27.136	11%	28.091
Cheltuieli cu chiriile	111.323	108.627	2%	103.740
Cheltuieli cu primele de asigurare	332.753	312.165	7%	188.517
Cheltuieli privind relațiile cu investitorii	1.952.149	1.926.504	1%	1.604.974
Cheltuieli cu relații publice	698.692	464.501	50%	400.000
Cheltuieli cu serviciile bancare și asimilate (inclusiv comisioanele de depozitare și cele aferente distribuțiilor către acționari)	1.837.032	1.851.433	-1%	1.885.973
Comisioanele și onorariile (inclusiv comisioanele ASF și ale Depozitarului Central)	15.223.502	14.664.446	4%	15.175.205
Cheltuieli cu salariile și asimilate	900.000	540.000	67%	779.052
Cheltuieli privind contribuțiile sociale	234.000	141.216	66%	173.589
Cheltuieli privind amortizarea	296.852	317.838	-7%	137.682
Cheltuieli cu serviciile prestate de terți	53.921.772	44.835.055	20%	52.257.237
Alte cheltuieli	354.936	80.000	344%	72.536
Cheltuieli privind listarea secundară	-	10.762.097	-100%	10.762.097
<i>Cheltuieli nebugetate</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>87.212.653</i>
Cheltuieli din diferențe de curs valutar (net)	-	-	-	133.401
Pierderi din vânzarea participațiilor	-	-	-	71.104.514
Costuri aferente vânzării participațiilor	-	-	-	3.496.380
Cheltuieli cu provizioanele	-	-	-	12.464.905
Alte cheltuieli	-	-	-	13.453
III. PROFIT BRUT	556.020.526	584.265.474	-5%	502.257.615
IV. Cheltuieli cu impozitul pe profit	-	13.780.865	-100%	-
V. PROFIT NET	556.020.526	570.484.609	-3%	502.257.615
VI. INVESTIȚII	497.714	918.032	-46%	561.272
Imobilizări necorporale	497.714	561.272	-11%	561.272
Imobilizări corporale	-	356.760	-100%	-

Bugetul de venituri, cheltuieli și investiții aferent exercițiului financiar 2014 al Fondului Proprietatea S.A. ("Fondul" sau "Fondul Proprietatea") a fost întocmit în septembrie 2013, în conformitate cu reglementările contabile românești.

Previziunile pentru anul 2013 includ informațiile financiare efectiv înregistrate pentru perioada de 8 luni încheiată la 31 august 2013 și previziunile pentru ultimele 4 luni ale anului 2013.

Bugetul pentru anul 2014 și previziunile pentru anul 2013 au fost întocmite folosind informațiile financiare disponibile până la data de 31 august 2013. Ele au la bază ipotezele prezentate mai jos.

Acest Buget a fost aprobat de către Comitetul Reprezentanților în octombrie 2013.

PRINCIPALELE IPOTEZE FOLOSITE ÎN ÎNTOCMIREA BUGETULUI PENTRU ANUL 2014 ȘI A PREVIZIUNILOR PENTRU ANUL 2013

Principalele ipoteze privind managementul investițiilor:

Menționăm faptul că următoarele ipoteze folosite în întocmirea bugetului pentru anul 2014 și a previziunilor pentru anul 2013 nu sunt neapărat o reflectare a activităților care se intenționează a se întreprinde în viitor în administrarea Fondului Proprietatea.

• Achiziții și vânzări de participații

- Pentru simplificare, bugetul pentru anul 2014 și previziunile pentru anul 2013 au fost întocmite fără a lua în considerare impactul financiar al eventualelor modificări ale portofoliului (achiziții, vânzări de participații, participări la majorările de capital ale societăților din portofoliu) în cursul anului 2014 sau în perioada septembrie – decembrie 2013.

Franklin Templeton Investment Management Ltd United Kingdom, Sucursala București ("Administratorul Fondului" sau "FTIML") administrează activ Fondul Proprietatea în conformitate cu Contractul de Administrare și pe baza unei strategii de investiții. Însă planificarea și realizarea achizițiilor și vânzărilor unor participații necesită o pregătire detaliată și timp, luând în considerare evoluțiile de pe piețele financiare și circumstanțele externe. Volatilitatea ridicată a pieței de capital din România și evoluțiile politice și macroeconomice imprevizibile, au condus la imposibilitatea de a prognoza, de o manieră rezonabilă, dacă și când anumite tranzacții vor avea loc în cursul anului 2014, pentru o perioadă de 16 luni de la momentul întocmirii bugetului pentru anul 2014.

Totuși, având în vedere faptul că Administratorul Fondului are o strategie de administrare activă, în timpul anului pot apărea oportunități pentru a cumpăra sau vinde anumite participații, iar realizarea acestor tranzacții poate presupune anumite costuri cu serviciile aferente prestate de terți și, în cazul vânzărilor, pot fi generate câștiguri sau pierderi din vânzarea propriu-zisă.

Din punctul nostru de vedere revizuirea bugetului pentru fiecare tranzacție legată de achiziția sau vânzarea de active este imposibil de realizat practic, inefficientă și poate afecta negativ o potențială tranzacție. În plus, astfel de tranzacții pot fi confidențiale și sensibile din punct de vedere al prețului. Având în vedere competitivitatea ridicată și natura dinamică a piețelor financiare, prezentarea de informații cu privire la tranzacțiile planificate referitoare la portofoliul Fondului poate avea un impact negativ asupra performanței Fondului și câștigurilor acționarilor săi.

În consecință, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului să angajeze, în numele Fondului, cheltuielile aferente derulării achizițiilor și vânzărilor de participații și participării la majorările de capital ale societăților din portofoliu, chiar dacă acest lucru ar putea determina depășirea totalului cheltuielilor aprobate în Bugetul anului 2014. Aceste cheltuieli ar putea să includă costuri de intermediere cu societăți de brokeraj și bănci de investiții, costuri cu avocați, notari publici, alți consultanți, ca și alte cheltuieli conexe.

- **Programe de răscumpărare a acțiunilor proprii**

- Pentru simplificare, bugetul pentru anul 2014 a fost întocmit fără a lua în considerare impactul financiar al unei potențiale derulări a unui nou program de răscumpărare în 2014.

În cazul în care ar avea loc în 2014, orice răscumpărare a acțiunilor Fondului și anularea ulterioară a acestora ar putea avea un impact asupra cheltuielilor Fondului, inclusiv comisioanele FTIML pentru distribuții suplimentare (dacă vor fi aprobate de AFS în anul 2014 sau anterior), comisioanele depozitarului pentru tranzacționare, cheltuielile cu impozitul pe profit și alte cheltuielile aferente.

Deoarece este imposibil să estimăm rezonabil aceste tipuri de cheltuieli pentru o perioadă de 16 luni de la data întocmirii bugetului pentru anul 2014, și pentru că nu este practică revizuirea continuă a bugetului pentru anul 2014, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului să efectueze cheltuielile legate de orice program de răscumpărare aprobat de acționari și derulat în 2014, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea totalului cheltuielilor aprobate în Bugetul anului 2014.

- Se estimează că acțiunile proprii răscumpărate prin programul derulat în cursul anului 2011 vor fi anulate în ultimul trimestru al anului 2013.
- Se estimează că programul de răscumpărare început în 2013 va fi finalizat în 2014, iar anularea acțiunilor proprii răscumpărate va avea loc în anul 2015. Acestea se așteaptă să nu aibă niciun impact asupra cheltuielilor cu impozitul pe profit ale anului 2014.

- **Alte ipoteze privind investițiile**

Bugetul pentru anul 2014 și previziunile pentru anul 2013 au fost întocmite folosind următoarele ipoteze:

- veniturile din dividende în anul 2014 vor fi similare celor din anul 2013 (au fost folosite veniturile din dividende efectiv înregistrate în perioada de 8 luni încheiată la 31 august 2013);
- structura portofoliului va rămâne aceeași în perioada începând cu 31 august 2013 până la sfârșitul anului 2014;
- toate disponibilitățile vor fi plasate în instrumente ale pieței monetare, iar rata medie anuală a dobânzii în cursul ultimelor 4 luni ale anului 2013 și în cursul anului 2014 va fi de 3% (bazată pe ratele medii ale dobânzilor aferente depozitelor bancare și titlurilor de stat ale Fondului pentru perioada iunie - august 2013).

- **Ipoteze legate de listarea secundară**

Bugetul pentru anul 2014 și previziunile pentru anul 2013, au fost întocmite folosind ipoteza că listarea secundară va fi încheiată în trimestrul al patrulea al anului 2013 și toate cheltuielile aferente listării secundare a Fondului pe Bursa de Valori București ("BVV") vor fi înregistrate în 2013.

- **Alte ipoteze:**

- **Distribuții către acționari**

În 2014, este de așteptat ca Fondul să înlocuiască distribuția anuală de dividende cu o returnare de capital social către acționari. Capitalul social al Fondului ar fi redus cu 0,05 Lei pe acțiune, fondurile rezultate urmând a fi returnate acționarilor. Pe baza înțelegerii actuale a legislației fiscale din România, nu vor exista impozite în România pentru Fond sau pentru acționarii săi. Distribuțiile către acționari se estimează că vor începe în iunie 2014.

Distribuțiile către acționari în 2014 se estimează a se realiza după cum urmează: 25% în iunie, 70% în iulie, 2% în august și 3% în septembrie.

- **Colectarea dividendelor**

Colectarea dividendelor distribuite de companiile din portofoliu în 2014 se estimează a se realiza după cum urmează: 85% în iunie, 10% în iulie, 3% în august, 2% în noiembrie.

- **Comisionul de management al investițiilor și de administrare datorat Administratorului Fondului**

Pentru estimarea comisionului de management al investițiilor și de administrare datorat Administratorului Fondului (0,479% pe an), s-a folosit prețul mediu al acțiunilor Fondului în cursul anului 2013 (până la data de 31 august 2013) ca o estimare pentru media prețului acțiunilor Fondului în cursul ultimelor 4 luni ale anului 2013 și în cursul anului 2014.

S-a presupus că după septembrie 2014, comisionul de management al investițiilor și de administrare va rămâne nemodificat.

În cadrul AGA din data de 4 aprilie 2012, acționarii au aprobat un al doilea act adițional la Contractul de administrare, cu privire la comisionul suplimentar de management plătit de Fond către Administratorul Fondului în cazul unor distribuții suplimentare făcute de Fond către acționari. În conformitate cu acest act adițional, în cazul unor distribuții suplimentare, FTIML va fi îndreptățit la un comision suplimentar de 1,5% din valoarea distribuțiilor suplimentare (dacă distribuțiile vor avea loc în anii 2012 și 2013) și de 1% (după anul 2013, până la finalizarea Contractului de administrare). În bugetul pentru anul 2014 nu au fost incluse astfel de comisioane suplimentare (fie că este vorba de răscumpărarea acțiunilor proprii spre anulare, dividende speciale sau alte distribuții). Actul adițional nu a fost avizat de către CNVM, în prezent Autoritatea de Supraveghere Financiară ("ASF").

Dacă în fapt prețul mediu al acțiunilor Fondului în cursul anului 2014 va depăși prețul folosit în Bugetul pentru anul 2014, sau dacă vor avea loc distribuții suplimentare în cursul anului 2014, comisioanele FTIML vor fi mai mari decât cele bugetate. Deoarece este dificil, dacă nu imposibil, să estimăm rezonabil acest tip de cheltuieli și pentru că nu este practică actualizarea continuă a bugetului pentru anul 2014, propunem ca acționarii să împuternicească Administratorul Fondului să depășească cheltuielile bugetate legate de comisioanele pentru gestionarea investițiilor și de administrare, în cazul în care:

- prețul mediu al acțiunilor Fondului în cursul anului 2014 va depăși prețul estimat folosit la întocmirea bugetului pentru anul 2014;
- vor avea loc distribuții suplimentare către acționari în cursul anului 2014, rezultând în comisioane suplimentare în conformitate cu Actul Adițional nr. 2 la Contractul de administrare aprobat de acționari pe 4 aprilie 2012;
- alte modificări ale comisioanelor de management al investițiilor și de administrare sunt aprobate de acționari

chiar dacă acest lucru ar determina depășirea totalului cheltuielilor aprobate în Bugetul anului 2014.

- **Comisioanele ASF și ale băncii de depozitare**

Pentru estimarea comisionului ASF perceput lunar (0,1% pe an, calculat pe baza valorii activului net ("VAN")), cât și pentru comisionul băncii de depozitare pentru certificarea lunară a calculației VAN, a fost folosită media VAN pentru 2013 (până la 31 august 2013) ca o estimare pentru media VAN aferentă ultimelor 4 luni ale anului 2013 și anului 2014;

Pentru estimarea comisionului de custodie al băncii de depozitare, structura activelor Fondului la 31 august 2013 a fost folosită ca o estimare a structurii activelor Fondului în cursul ultimelor 4 luni ale anului 2013 și în cursul anului 2014;

Aceste comisioane și onorarii vor fi mai mari decât cele bugetate dacă valoarea medie înregistrată a VAN în cursul anului 2014 și/sau valoarea activelor în custodie vor fi mai mari decât cele estimate pentru Bugetul pentru anul 2014, și dacă vor exista tranzacții de portofoliu. Deoarece este dificil, dacă

nu imposibil, să estimăm rezonabil aceste tipuri de cheltuieli și pentru că nu este practică actualizarea continuă a bugetului pentru anul 2014, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului să depășească aceste cheltuieli bugetate legate de alte comisioane și onorarii (comisioanele ASF și ale băncii de depozitare), în cazul în care această depășire ar rezulta din faptul că valoarea medie înregistrată a VAN în cursul anului 2014 și/sau valoarea activelor în custodie vor fi mai mari decât cele utilizate pentru Bugetul pentru anul 2014, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea totalului cheltuielilor aprobate în Bugetul anului 2014.

- **Cursul de schimb valutar**

Cursul de schimb mediu Leu/Euro folosit la întocmirea Bugetului pentru anul 2014 a fost 4,4367 Lei/Euro, fiind cursul de schimb publicat de Banca Națională a României pentru data de 31 august 2013.

- **Taxe**

Toate cotele taxelor și contribuțiilor, ca și metodologiile de calcul folosite au la bază legislația în vigoare la data de 31 august 2013. Cheltuielile includ 24% TVA aplicabilă în România, acolo unde este cazul. Activitățile Fondului sunt scutite de TVA și prin urmare TVA aferentă cheltuielilor nu este recuperabilă.

- **Politicele contabile privind instrumentele financiare**

În cursul anului 2014, în situațiile financiare întocmite în conformitate cu reglementările contabile românești (Regulamentul CNVM nr 4/2011) în vigoare la 31 august 2013, toate instrumentele financiare vor fi reflectate la cost, mai puțin eventualele ajustări privind pierderea de valoare.

ANALIZA DETALIATĂ A BUGETULUI DE VENITURI, CHELTUIELI ȘI INVESTIȚII

1. Venituri din activitatea curentă

Venituri din dividende. Cea mai importantă componentă a veniturilor din activitatea curentă în bugetul anului 2014 este reprezentată de veniturile din dividende (aproximativ 98% din totalul veniturilor bugetate).

În bugetul anului 2014, veniturile din dividende au fost estimate pornind de la ipoteza că dividendele în anul 2014 vor fi similare celor înregistrate în anul 2013 (au fost folosite veniturile din dividende efectiv înregistrate în perioada ianuarie – august 2013).

Venituri din dobânzi (în scădere cu 71% comparativ cu bugetul anului 2013). Aceasta reprezintă a doua componentă ca importanță a veniturilor în bugetul pentru exercițiul financiar 2014 (aproximativ 2% din veniturile totale estimate pentru anul 2014).

Scăderea semnificativă a veniturilor din dobânzi în bugetul anului 2014, comparativ cu bugetul anului 2013, este determinată de scăderea estimată a soldului mediu al instrumentelor pieței monetare (care este de așteptat să scadă datorită derulării programului de răscumpărare a acțiunilor proprii în 2013 și 2014) și de un nivel mai scăzut al dobânzilor folosit ca ipoteză în întocmirea bugetului anului 2014.

Veniturile din dobânzi au fost estimate folosind următoarele ipoteze:

- Estimarea evoluției fluxurilor de numerar în cursul anului 2014: principalele fluxuri de numerar, în plus față de cele generate de cheltuieli și investiții, sunt intrările de numerar din colectarea dividendelor distribuite de societățile din portofoliul Fondului, ieșirile de numerar prin distribuțiile către acționarii Fondului și ieșirile de numerar aferente răscumpărărilor acțiunilor proprii.
- Toate disponibilitățile vor fi plasate în instrumente ale pieței monetare.
- Nivelul mediu anual al ratei dobânzii pentru instrumentele pieței monetare folosit pentru întocmirea bugetului pentru anul 2014 este 3% (bazat pe ratele medii dobânzilor aferente depozitelor bancare și titlurilor de stat ale Fondului pentru perioada iunie - august 2013).

Este important de menționat faptul că aceste estimări pot diferi semnificativ de valorile realizate în funcție de modificările ce vor avea loc în alocarea activelor din portofoliu, de activitatea de investiții și de răscumpărare a acțiunilor proprii și de evoluția piețelor monetare în anul 2014.

Venituri / Cheltuieli din diferențe de curs valutar. Veniturile și cheltuielile din diferențe de curs valutar nu se pot prognoza, întrucât evoluția cursului de schimb nu poate fi estimată cu suficientă acuratețe.

2. Cheltuieli privind activitatea curentă

În întocmirea Bugetului pentru anul 2014, pentru determinarea cheltuielilor alocate Fondului, Administratorul Fondului a analizat prevederile Contractului de Administrare, care stabilește cheltuielile care sunt alocate Fondului și a respectat regulile și bunele practici urmate de Franklin Templeton și alte societăți internaționale de administrare a investițiilor pentru alte fonduri.

Cheltuielile alocate Fondului Proprietatea, care nu sunt menționate explicit în Contractul de Administrare, dar care sunt alocate în mod rezonabil Fondului fiind exclusiv în beneficiul acestuia și al acționarilor acestuia și / sau pentru protejarea intereselor lor, sunt, în conformitate cu Contractul de Administrare, alocate Fondului numai în urma aprobării lor de către Comitetul Reprezentanților.

Cheltuielile din activitatea curentă sunt bugetate aproximativ la același nivel comparativ cu bugetul pentru anul 2013, care includea și bugetul pentru listarea secundară.

Cheltuielile privind relațiile cu investitorii (în creștere cu 1% comparativ cu bugetul anului 2013).

Cheltuielile privind relațiile cu investitorii, reprezentând aproximativ 3% din cheltuielile din activitatea curentă bugetate pentru 2014, includ în principal cheltuielile estimate aferente serviciilor poștale și de imprimare legate de comunicarea cu acționarii și activităților promoționale, costurile aferente campaniilor de prezentare a Fondului către investitori („road-shows”) în centrele financiare importante din Europa, America de Nord sau Asia, costurile aferente organizării conferințelor trimestriale de anunțare a rezultatelor, zilelor investitorilor și evenimentelor speciale pentru promovarea Fondului, costurile aferente materialelor promoționale și de marketing, cheltuielile de închiriere, întreținere și dezvoltare a paginii de internet.

Cheltuielile pentru relațiile cu investitorii au crescut comparativ cu cele din Bugetul anului 2013 în principal datorită eforturilor sporite de promovare a Fondului în rândul investitorilor instituționali în România și în străinătate, și datorită creșterii numărului investitorilor instituționali.

Cheltuielile cu relațiile publice (în creștere cu 50% comparativ cu bugetul anului 2013). Cheltuielile cu relațiile publice, reprezentând aproximativ 1% din bugetul de cheltuieli din activitatea curentă pentru anul 2014, includ în special costuri cu agenția de relații publice, servicii de monitorizare media, conferințe de presă, alte evenimente de presă și alte evenimente private sau publice pe teme relevante Fondului Proprietatea, costurile aferente implementării programului de afaceri publice și seminarii pentru jurnaliști.

Creșterea s-a datorat conferințelor, seminariilor, evenimentelor publice și private suplimentare, parte a programului de afaceri publice.

Cheltuielile cu chiriile și utilitățile. Reprezintă cheltuielile cu închirierea spațiului de birouri în care își desfășoară activitatea Fondul, precum și costurile conexe. Începând cu data preluării administrării Fondului de către Administratorul Fondului în 2010, sediul a fost mutat în clădirea Premium Point, cu o chirie lunară estimată pentru anul 2014 de aproximativ 1.685 Euro (plus TVA), la care se adaugă cheltuielile cu managementul proprietății și cu utilitățile.

Cheltuielile cu primele de asigurare. Această categorie include cheltuielile cu asigurarea de răspundere obligatorie a membrilor Comitetului Reprezentanților.

Cheltuielile cu serviciile bancare și asimilate (în scădere cu 1% comparativ cu bugetul anului 2013).

Această categorie include toate comisioanele bancare, inclusiv comisioanele băncii de depozitare și comisioanele aferente distribuțiilor către acționari.

Comisioane și onorarii (în creștere cu 4% comparativ cu bugetul anului 2013). Această categorie reprezintă 20% din cheltuielile din activitatea curentă bugetate ale Fondului și include în principal comisionul ASF plătit lunar estimat pe baza VAN. Din suma totală bugetată în această categorie, 15,1 milioane Lei reprezintă comisionul ASF estimat pentru un an, calculat lunar ca $NAV/12 \times 0,1\%$. Creșterea comparativ cu bugetul anului 2013 se datorează creșterii VAN în cursul anului 2013 (utilizată în întocmirea acestui buget) comparativ cu valoarea utilizată pentru întocmirea bugetului 2013, în special datorită schimbării metodei de evaluare a participației în Hidroelectrică.

Cheltuieli cu salariile și asimilate (în creștere cu 67% comparativ cu bugetul anului 2013). Pentru bugetul anului 2014 aceste cheltuieli includ indemnizațiile brute ale membrilor Comitetului Reprezentanților. Creșterea a fost determinată de creșterea indemnizației brute, conform hotărârii AGA.

În 2014 Fondul nu va avea angajați.

Cheltuielile privind contribuțiile sociale (în creștere cu 66% comparativ cu bugetul anului 2013). Această categorie acoperă cheltuielile legate de contribuțiile și asigurările sociale și de sănătate și alte contribuții plătibile de angajator. Acestea au fost estimate, conform legislației în vigoare, pe baza indemnizațiilor membrilor Comitetului Reprezentanților.

Cheltuieli cu amortizarea. Cheltuielile cu amortizarea incluse în bugetul anului 2014 se referă la noul program informatic și de raportare, implementat în cursul anului 2013.

Cheltuieli cu serviciile prestate de terți (în creștere cu 20% comparativ cu bugetul anului 2013). Această categorie de cheltuieli constituie principala componentă a cheltuielilor Fondului din Bugetul anului 2014, reprezentând aproximativ 71% din cheltuielile totale bugetate din activitatea curentă.

Indicatori (Lei)	Buget 2014	Buget 2013	Variație (%)	Previziuni 2013
Cheltuieli cu serviciile prestate de terți:	53.921.772	44.835.055	20%	52.257.237
Comisioane de management al investițiilor și administrare	40.853.886	33.145.574	23%	41.688.702
Servicii juridice și asistență pentru litigii (inclusiv taxele de timbru pentru litigii)	8.820.000	8.820.000	0%	8.820.000
Organizare AGA	525.000	525.000	0%	224.208
Audit extern	425.074	435.636	-2%	435.636
Audit intern	117.552	117.552	0%	117.552
Consultanță fiscală	352.160	322.386	9%	322.386
Evaluarea portofoliului	1.188.326	276.489	330%	276.489
Cheltuieli cu Registrul Comerțului și Monitorul Oficial	220.000	220.000	0%	220.000
Servicii de suport și mentenanță aferente programului informatic	217.873	374.778	-42%	83.874
Cheltuieli cu terții ulterioare listării secundare	676.685	282.354	140%	-
Comisioane și onorarii ulterioare listării secundare	90.333	-	100%	-
Alte cheltuieli cu serviciile prestate de terți	434.883	315.286	38%	68.390

Această categorie de cheltuieli include diferite subcategorii, după cum urmează:

- **Comisioane de management al investițiilor și de administrare (în creștere cu 23% comparativ cu bugetul anului 2013).** Acestea constituie principala cheltuială a Fondului, reprezentând 54% din totalul cheltuielilor din activitatea curentă bugetate și a fost estimată în conformitate cu

prevederile Contractului de Administrare încheiat între Fond și Administratorul Fondului (0,479% pe an). Creșterea acestor comisioane în comparație cu bugetul anului 2013, se datorează faptului că aceste comisioane bugetate pentru anul 2014 au fost estimate pe baza mediei capitalizării bursiere a Fondului care a fost mai ridicată în 2013 decât în aceeași perioadă din 2012.

- Cheltuieli cu servicii juridice și asistență pentru litigii (inclusiv taxele de timbru). Aceste cheltuieli, reprezentând 12% din totalul cheltuielilor din activitatea curentă bugetate, sunt cheltuieli legate de asistența juridică furnizată de avocații externi, dar și cheltuieli de reprezentare juridică și taxele de timbru pentru litigii (litigii în care este implicat Fondul, pentru protecția drepturilor legale ale acestuia).
- Cheltuieli cu organizarea Adunărilor Generale ale Acționarilor: În această categorie sunt incluse cheltuielile pentru organizarea Adunărilor Generale ale Acționarilor, precum închirierea sălilor, publicitate, multiplicarea documentelor, taxele pentru înregistrarea majorărilor de capital și alte cheltuieli de organizare.
- Cheltuieli de consultanță fiscală (în creștere cu 9% comparativ cu bugetul anului 2013): Suma bugetată include cheltuieli cu servicii de consultanță legate de întocmirea declarațiilor fiscale și servicii de consultanță fiscală specializate, de natură nerecurentă.
- Cheltuieli legate de evaluarea portofoliului. Aceste cheltuieli sunt legate de evaluarea anumitor participații nelistate din portofoliul Fondului care urmează a fi efectuată de către evaluatori externi, în special pentru întocmirea situațiilor financiare IFRS și în scopul reflectării în raportările privind valoarea activului net. Creșterea semnificativă a acestor cheltuieli a fost datorată modificărilor cerințelor de raportare IFRS cu privire la evaluarea la valoare justă a participațiilor.
- Cheltuieli cu Registrul Comerțului și Monitorul Oficial au fost estimate la același nivel ca și pentru anul 2013, și sunt referitoare la comisioanele percepute de aceste instituții.
- Cheltuieli cu serviciile de suport și mentenanță aferente programului informatic: Cheltuielile cu serviciile de suport și mentenanță reflectate în bugetul anului 2014 sunt aferente programului informatic de contabilitate și raportare implementat în 2013, precum și serviciilor de suport oferite de către furnizorul programului în cazul auditului de sistem.
- Cheltuieli cu terții ulterioare listării secundare: Această categorie include cheltuielile pe care Fondul le-ar putea angaja după listarea pe BVV. Aceste estimări includ cheltuielile legate de revizuirea situațiilor financiare semestriale IFRS ale Fondului de către auditorul extern, și costurile aferente traducerii rapoartelor în poloneză, și vor fi angajate de către Fond dacă vor fi cerute de reglementările pieței poloneze sau vor fi considerate ca cea mai bună practică, și cheltuielile cu relații publice estimate a fi efectuate ulterior listării secundare.
- Comisioane și onorarii ulterioare listării secundare: Această categorie include comisioanele pentru serviciile anuale de mentenanță pe care Fondul le-ar putea angaja ca urmare a listării la BVV.
- Alte cheltuieli cu serviciile prestate de terți: În Bugetul pentru anul 2014, această categorie include în principal cheltuielile de procesare și imprimare a raportului anual, cheltuielile aferente publicărilor în ziare cerute de legislația în vigoare, cheltuielile privind votul prin corespondență, cheltuielile cu asigurarea de răspundere civilă a membrilor în Consiliile de administrație ale societăților din portofoliu recomandați de Fond, alte cheltuieli legate de portofoliu, cheltuieli cu servicii de întocmire a statelor de salarii, cheltuieli cu traduceri, revizuirea tranzacțiilor cu părțile afiliate conform legislației în vigoare (dacă va fi cazul).

Cheltuieli cu impozitul pe profit. În anul Bugetul pentru anul 2014 cheltuielile cu impozitul pe profit sunt nule, întrucât cheltuielile deductibile bugetate sunt mai mari decât veniturile bugetate impozabile din

punct de vedere al calculului impozitului pe profit (veniturile din dividende obținute de la companiile din România sunt venituri neimpozabile pentru calculul impozitului pe profit, deoarece impozitul pe dividende este reținut la sursă de către companiile care distribuie dividendele, acolo unde este cazul).

Dacă nivelul veniturilor din dobânzi va depăși nivelul bugetat, sau dacă nivelul cheltuielilor va fi mai mic decât cel bugetat, iar profitul impozabil va fi pozitiv, o datorie / cheltuială cu impozitul pe profit de 16% din acesta va fi înregistrată.

3. Bugetul de investiții

Bugetul de investiții pentru anul 2014 include cheltuielile de implementare și dezvoltare a noului modul IFRS al programului informatic de contabilitate și raportare ce urmează a fi implementat în 2014, și costurile neprevăzute pentru modificările necesare acestui program informatic în 2014.

Notă importantă

Între categoriile de cheltuieli pot să aibă loc reclasificări/relocări în timpul anului, cu condiția ca totalul acestor cheltuieli (excluzând cheltuielile nebugetate precum: cheltuielile din diferențe de curs valutar, cheltuieli cu provizioanele și ajustările de depreciere a activelor, cheltuielile cu activele financiare cedate) să se încadreze în limitele bugetate și aprobate de Adunarea Generală a Acționarilor, cu excepțiile specificate mai jos.

Așa cum am prezentat mai sus, în secțiunea „PRINCIPALELE IPOTEZE FOLOSITE ÎN ÎNTOCMIREA BUGETULUI PENTRU ANUL 2014 ȘI A PREVIZIUNILOR PENTRU ANUL 2013”, deoarece este dificil, dacă nu imposibil, să se estimeze rezonabil anumite tipuri de cheltuieli, și nu este practic să actualizăm continuu bugetul pentru anul 2014, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului:

- *să depășească nivelul bugetat pentru comisioanele pentru gestionarea investițiilor și de administrare, în cazul în care:*
 - *prețul mediu al acțiunilor Fondului în cursul anului 2014 va depăși prețul estimat folosit la întocmirea Bugetului pentru anul 2014;*
 - *vor avea loc distribuții suplimentare către acționari în cursul anului 2014, rezultând în comisioane suplimentare, în conformitate cu actul adițional nr. 2 la Contractul de administrare aprobat de către acționari în 4 aprilie 2012;*
 - *alte modificări ale comisioanelor de administrare și de management vor fi aprobate de către acționari;*
- *să depășească nivelul bugetat pentru alte comisioane și onorarii (comisionul ASF și comisioanele băncii de depozitare), în cazul în care valoarea medie înregistrată a VAN în cursul anului 2014 și/sau valoarea activelor în custodie vor fi mai mari decât cele estimate folosite la întocmirea Bugetului pentru anul 2014;*
- *să angajeze în numele Fondului toate cheltuielile necesare (de exemplu comisioanele de intermediere ale brokerilor și băncilor de investiții, onorariile avocaților, notarilor publici, costurile cu alți consultanți, precum și alte cheltuieli) legate de achiziția și vânzarea de participații sau de participarea la majorările de capital ale companiilor din portofoliu;*
- *să angajeze în numele Fondului toate cheltuielile legate de răscumpărarea acțiunilor proprii ale Fondului și de anularea ulterioară a acestora (după aprobarea de către*

acționari, în urma finalizării programului de răscumpărare), în cadrul oricărui program de răscumpărare aprobat de către acționari;

- *să angajeze în numele Fondului orice cheltuieli cu privire la potențiala schimbare a managerului și administratorului unic al Fondului;*
- *să angajeze în numele Fondului orice cheltuieli rezultate din implementarea oricăror noi reglementări aplicabile Fondului;*

chiar dacă acestea vor rezulta în depășirea totalului cheltuielilor aprobate în Bugetul pentru anul 2014.

Datorită faptului că este dificil, dacă nu imposibil, să estimăm rezonabil acest tip de cheltuieli, și nu este practică actualizarea continuă a bugetului pentru anul 2014, propunem ca acționarii să împuternicească Comitetul Reprezentantilor să efectueze în numele Fondului orice cheltuieli legate de un potențial proces de selecție a managerului și administratorului unic al Fondului, în urma aprobării acționarilor, chiar dacă acest lucru va duce la depășirea cheltuielilor totale aprobate în bugetul pentru anul 2014.

Detalii referitoare la aceste cheltuieli vor fi furnizate retrospectiv, în cadrul raportărilor periodice ale Fondului și a raportului anual al Administratorului Fondului.