

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

BUGETUL FONDULUI PROPRIETATEA S.A. PENTRU EXERCITIUL FINANCIAR 2020

Bugetul de venituri, cheltuieli și investiții al Fondului Proprietatea S.A. („Fondul” sau „Fondul Proprietatea”) pentru exercițiul financiar 2020 a fost întocmit în august 2019, pe baza Standardelor Internaționale de Raportare Financiară adoptate de Uniunea Europeană („IFRS”).

Bugetul pentru exercițiul financiar 2020 a fost întocmit folosind informațiile financiare disponibile până la data de 31 iulie 2019 și având la bază ipotezele prezentate mai jos.

Acest buget a fost aprobat de către Comitetul Reprezentanților Fondului în data de 3 septembrie 2019.

Conform ipotezelor principale ale bugetului pentru anul 2020, anumite categorii de venituri și cheltuieli nu pot fi bugetate. **Principalele categorii nebugetate** sunt următoarele:

- **Câștigurile sau pierderile din diferențe de curs valutar** nu au fost prognozate, întrucât evoluția cursului de schimb nu poate fi estimată în mod rezonabil.
- **Modificarea valorii juste a instrumentelor financiare** nu a fost prognozată, întrucât prețurile de piață viitoare nu pot fi estimate în mod rezonabil.
- **Câștigurile sau pierderile din modificarea portofoliului** nu au fost prognozate, întrucât achizițiile, vânzările de participații, participarea la majorările de capital social ale companiilor din portofoliu nu pot fi estimate în mod rezonabil.

În scopuri de prezentare și comparabilitate, anumite ajustări au fost aplicate cheltuielilor bugetate cu serviciile prestate de terți și cheltuielilor bugetate privind comisioanele și onorariile. Conform politicii contabile, comisioanele de distribuție pentru răscumpărări (incluse în categoria cheltuielilor cu serviciile prestate de terți) și alte costuri aferente răscumpărărilor, cum ar fi, comisioane cu intermediari și comisioane de reglementare (incluse în categoria comisioane și onorarii) sunt recunoscute în alte elemente ale rezultatului global.

O analiză detaliată a elementelor bugetate pentru 2020 prin comparație cu bugetul pentru 2019 este prezentată mai jos:

<i>Toate sumele sunt în Lei</i>	Buget 2020	Buget 2019	Variație Valoare	%
I. VENITURI BUGETATE DIN ACTIVITATEA CURENTĂ	682.698.421	551.866.938	130.831.483	24%
Venituri nete din dividende	676.979.243	547.803.200	129.176.043	24%
Venituri BNY Mellon ¹	3.689.451	3.696.915	(7.464)	0%
Venituri din dobânzi	2.029.727	366.823	1.662.904	>100%
II. CHELTUIELI BUGETATE DIN ACTIVITATEA CURENTĂ	86.356.861	81.843.437	4.513.424	6%
Cheltuieli cu serviciile prestate de terți	67.630.468	63.166.922	4.463.546	7%

¹ The Bank of New York Mellon – banca depozitară pentru facilitarea de certificate de depozit globale („GDR”)

<i>Toate sumele sunt în Lei</i>	Buget 2020	Buget 2019	Variație Valoare	%
Comisioane și onorarii (inclusiv comisioanele ASF ²)	10.355.051	9.823.633	531.418	5%
Cheltuieli privind relația cu investitorii	2.313.022	2.275.280	37.742	2%
Cheltuieli cu relațiile publice	1.613.512	1.534.660	78.852	5%
Remunerația membrilor Comitetului Reprezentanților ³	1.447.380	1.447.380	-	0%
Cheltuieli cu serviciile bancare și cele aferente distribuțiilor către acționari (inclusiv comisioanele de depozitare)	768.931	671.147	97.784	15%
Cheltuieli de finanțare	73.200	640.000	(566.800)	-89%
Cheltuieli privind amortizarea	251.762	420.402	(168.640)	-40%
Cheltuieli cu primele de asigurare	355.020	347.123	7.897	2%
Alte cheltuieli	1.548.515	1.516.890	31.625	2%
III. PROFITUL BRUT AJUSTAT	596.341.560	470.023.501	126.318.059	27%
Comision de distribuție și alte costuri aferente răscumpărărilor - ajustare în scop de prezentare	3.707.010	3.041.904	665.106	22%
IV. PROFITUL BRUT	600.048.570	473.065.405	126.983.165	27%
Impozitul pe profit	-	-	-	0%
V. PROFITUL NET	600.048.570	473.065.405	126.983.165	27%
VI. INVESTIȚII	542.341	514.359	27.982	5%
Imobilizări necorporale	542.341	514.359	27.982	5%

² Autoritatea de Supraveghere Financiară din România

³ Remunerația menționată în bugetul pentru anul 2020 include toate contribuțiile și impozitele aferente care, începând cu 1 ianuarie 2018, au fost transferate de la angajator la angajat.

1. PRINCIPALELE IPOTEZE UTILIZATE ÎN ÎNTOCMIREA BUGETULUI PENTRU ANUL 2020

1.1. Ipotezele privind administrarea investițiilor

Menționăm faptul că următoarele ipoteze utilizate în întocmirea bugetului pentru anul 2020 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 2020 a fost întocmit fără a lua în considerare impactul financiar al eventualelor modificări ale portofoliului în cursul perioadei august 2019 - decembrie 2020 (i.e. achiziții, vânzări de participații, participarea la majorările de capital social ale companiilor din portofoliu).

Franklin Templeton International Services S.à r.l. („Administratorul Fondului” sau „FTIS”) administrează în mod activ Fondul Proprietatea în conformitate cu Contractul de Administrare și cu Declarația de Politică Investițională în vigoare. FTIS a delegat rolul de administrator de investiții precum și anumite funcții administrative către Franklin Templeton Investment Management Limited United Kingdom, sucursala București („Administrator de Investiții”).

Cu toate acestea, planificarea și realizarea achizițiilor și vânzărilor de participații necesită pregătire atentă și planificare în timp, luând în considerare evoluțiile de pe piețele financiare și circumstanțele externe. Volatilitatea ridicată a pieței de capital din România și imprezibilitatea evoluțiilor politice și macroeconomice, au condus la imposibilitatea de a prognoza, de o manieră rezonabilă, când sau dacă anumite tranzacții vor avea loc în perioada viitoare de 17 luni de la momentul întocmirii bugetului aferent anului 2020.

Totuși, având în vedere faptul că Administratorul Fondului are o strategie de administrare activă, în timpul anului pot apărea oportunități privind achiziția sau vânzarea anumitor participații. Realizarea acestor tranzacții poate presupune anumite costuri cu servicii prestate de terți și, în cazul vânzărilor, poate genera 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, ineficientă și poate afecta negativ o potențială tranzacție. În plus, astfel de tranzacții pot fi confidențiale și informațiile aferente pot influența prețul. Având în vedere competitivitatea ridicată și natura dinamică a piețelor financiare, orice prezentare de informații cu privire la tranzacțiile planificate referitoare la portofoliul Fondului poate avea un impact negativ asupra performanței Fondului și asupra potențialelor câștiguri ale acționarilor săi.

În consecință, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului și Administratorul de Investiții să angajeze, în numele Fondului, cheltuielile aferente achizițiilor și vânzărilor de participații și participării la majorările de capital social ale companiilor din portofoliu, chiar dacă acest lucru ar putea determina depășirea cheltuielilor aprobate în bugetul anului 2020. Aceste cheltuieli pot include comisioane de intermediere ale societăților de brokeraj sau ale băncilor de investiții, comisioane percepute de autoritățile pieței, onorarii ale avocaților, notarilor publici, costuri cu alți consultanți, precum și alte cheltuieli, comisioane sau onorarii aferente.

Alte ipoteze privind investițiile

Bugetul pentru anul 2020 a fost întocmit pe baza următoarelor ipoteze:

- Veniturile din dividende pentru anul 2020 au fost discutate și agreate cu echipa de administrare a investițiilor, iar concluzia a fost că cea mai bună abordare este de a estima un nivel similar de dividende anuale și interimare ca în anul 2019, luând în considerare vânzările efective (pentru cele 7 luni încheiate la 31 iulie 2019) și excluzând dividendele speciale;
- Încasarea dividendelor distribuite de companiile din portofoliu în cursul anului 2020 se estimează a se realiza similar cu modul de colectare din anul anterior;
- Structura portofoliului va rămâne neschimbată de la 31 iulie 2019 până la sfârșitul anului 2020;
- Toate disponibilitățile vor fi plasate în instrumente ale pieței monetare la o rată medie anuală a dobânzii de 1,5 % (pe baza ratelor medii ale dobânzilor aferente depozitelor și titlurilor de stat ale Fondului pentru perioada ianuarie – iulie 2019);
- Valoarea companiilor nelistate din portofoliu va rămâne constantă conform Valorii activului net („VAN”) la data de 31 iulie 2019.

1.2. Programele de răscumpărare

Pentru simplificare, bugetul pentru anul 2020 a fost întocmit pe baza ipotezei că un program de răscumpărare va fi în derulare pe parcursul perioadei ianuarie – decembrie 2020 și că în anul 2020 nu vor mai fi în derulare alte programe de răscumpărare (excepție fiind cele deja aprobate sau supuse spre aprobare acționarilor), deci în bugetul pentru 2020 nu vor fi incluse alte cheltuieli referitoare la astfel de tranzacții.

Bugetul pentru anul 2020 presupune că cel de-al zecelea program de răscumpărare va fi încheiat la sfârșitul anului 2019 și un nou program de răscumpărare va fi supus aprobării acționarilor. Anularea acțiunilor răscumpărate în cadrul celui de-al zecelea program de răscumpărare se așteaptă să fie inclusă pe ordinea de zi a adunării generale a acționarilor anuale și să fie efectivă în anul 2020.

Bugetul anului 2020 include, de asemenea, ipoteza privind cel de-al unsprezecelea program de răscumpărare, care va fi supus aprobării acționarilor în data de 15 noiembrie 2019 și care se referă la achiziționarea unui număr de 800.000.000 acțiuni începând cu 1 ianuarie 2020 și până la 31 decembrie 2020. Implementarea acestui program de răscumpărare se va face sub rezerva disponibilității surselor de finanțare necesare.

Orice program de răscumpărare de acțiuni ale Fondului și anularea ulterioară a acestora ar putea avea un impact asupra cheltuielilor și capitalului Fondului, cum ar fi: comisioane FTIS pentru distribuții, comisioane datorate depozitarului pentru decontarea tranzacțiilor, alte comisioane și costuri aferente și cheltuieli cu impozitul pe profit (dacă este cazul).

Conform ipotezelor curente utilizate în întocmirea bugetului, costurile estimate (comisioanele cu intermediari, comisioanele de reglementare, comisioanele de distribuție și alte costuri aferente) privind cel de-al unsprezecelea program de răscumpărare se pot ridica la 10 milioane Lei.

Întrucât este imposibil să estimăm rezonabil aceste tipuri de cheltuieli pentru o perioadă viitoare de 17 luni de la data întocmirii bugetului pentru anul 2020, și pentru că este imposibilă revizuirea continuă a bugetului pentru anul 2020, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului și Administratorul de Investiții să efectueze orice cheltuieli legate de orice program de răscumpărare aprobat de acționari, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea cheltuielilor totale aprobate în bugetul anului 2020. Acestea includ impactul oricărei oferte publice de răscumpărare care ar putea fi organizată în cursul perioadei.

1.3. Împrumuturi

Pentru simplificare, bugetul pentru anul 2020 a fost întocmit fără a lua în considerare impactul financiar al unor potențiale utilizări de credite bancare/ facilități de credit pe care Fondul le-ar contracta în perioada 2019 – 2020 pentru alte scopuri decât cele investiționale (exceptând impactul financiar al comisionului de angajament datorat de către Fond pentru facilitatea de credit curentă).

Orice utilizare de către Fond a unui credit bancar/ a unei facilități de credit va avea un impact asupra cheltuielilor Fondului, precum cheltuieli cu dobânzile, sau alte comisioane și cheltuieli aferente. Angajamentul curent pentru facilitatea de credit este valabil până la 29 iunie 2020, iar pentru perioada rămasă aferentă anului 2020, se presupune că un act adițional va fi încheiat pentru extinderea facilității de credit pentru cel puțin un an suplimentar.

În plus, în data de 25 iulie 2019 Fondul a decis diminuarea facilității de credit existente de la BRD Groupe Societe Generale SA, reducând valoarea maximă angajantă de la 400.000.000 Lei la 45.000.000 Lei, în timp ce restul condițiilor rămân neschimbate (rata comisionului de angajament de 0,16% pe an). Noua limită a facilității de credit a intrat în vigoare la data de 19 august 2019 afectând comisionul de angajament datorat de către Fond.

Deoarece este imposibilă estimarea rezonabilă a acestor tipuri de cheltuieli pentru o perioadă viitoare de 17 luni de la data întocmirii bugetului pentru anul 2020, și pentru că este imposibilă revizuirea continuă a bugetului pentru anul 2020, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului și Administratorului de Investiții să efectueze orice cheltuieli legate de credite bancare/ facilități de credit contractate de Fond, cu aprobarea Comitetului Reprezentanților, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea cheltuielilor totale aprobate în bugetul anului 2020.

1.4. Distribuții către acționari

În conformitate cu Politica privind Distribuțiile Anuale de Numerar a Fondului, Administratorul Fondului își menține angajamentul de a face anual distribuții de numerar către acționari, conform Declarației de Politică Investițională (cu condiția respectării legislației în vigoare și obținerii aprobărilor necesare).

În scopul întocmirii bugetului pentru anul 2020, se estimează că va avea loc o distribuție către acționarii Fondului la o valoare de minim 0,05 Lei pe acțiune în conformitate cu Politica privind Distribuțiile Anuale de Numerar publicată pe pagina de internet a Fondului www.fondulproprietatea.ro.

1.5. Comisioanele datorate Administratorului Fondului

Pentru estimarea *comisionului de bază* datorat Administratorului Fondului a fost folosită o rată de 60 de puncte de bază pe an, iar prețul de închidere al acțiunilor Fondului la data de 31 iulie 2019 a fost folosit ca estimare pentru prețul mediu al acțiunilor Fondului în cursul anului 2020. Pentru estimarea *comisionului de distribuție* aferent distribuțiilor efectuate de Fond către acționari în 2020 (răscumpărări de acțiuni ale Fondului, răscumpărări de GDR-uri și/ sau titluri de interes ale Fondului, dividende și returnări de capital social), a fost folosit un comision de 100 de puncte de bază din valoarea distribuțiilor.

Dacă prețul mediu al acțiunilor Fondului în cursul anului 2020, va depăși prețul folosit în cadrul bugetului pentru anul 2020 sau dacă vor avea loc distribuții suplimentare în anul 2020, comisioanele cuvenite Administratorului Fondului vor fi mai mari decât cele estimate în cadrul bugetului.

Deoarece este dificilă, dacă nu imposibilă, estimarea rezonabilă a acestor cheltuieli, și pentru că este imposibilă revizuirea continuă a bugetului pentru anul 2020, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului și Administratorul de Investiții să depășească cheltuielile bugetate pentru comisioanele de administrare, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea cheltuielilor totale aprobate în bugetul anului 2020.

1.6. Alte ipoteze

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

Pentru estimarea comisiei ASF perceput lunar (0,0936% pe an, adică 0,0078% pe lună, calculat pe baza VAN) și a comisiei băncii de depozitare pentru certificarea calculului VAN, s-a folosit VAN mediu din cursul anului 2019 (până la data de 31 iulie 2019) ca o estimare pentru VAN mediu aferent anului 2020.

Pentru estimarea comisiei de custodie al băncii de depozitare, structura portofoliului Fondului la 31 iulie 2019 a fost folosită ca o estimare a structurii portofoliului Fondului în cursul anului 2020.

Dacă valoarea efectivă a VAN, valoarea activelor în custodie și/ sau a tranzacțiilor aferente portofoliului Fondului în cursul anului 2020 vor depăși valorile estimate în bugetul pentru anul 2020, aceste comisioane și onorarii vor fi mai mari decât cele bugetate.

Deoarece este dificilă, dacă nu imposibilă, estimarea rezonabilă a acestor tipuri de cheltuieli, și pentru că este imposibilă actualizarea continuă a bugetului pentru anul 2020, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului și Administratorul de Investiții să depășească aceste cheltuieli bugetate legate de alte comisioane și onorarii (comisioanele ASF și cele ale băncii de depozitare), în măsura în care această depășire ar rezulta din faptul că valoarea efectivă a VAN, valoarea activelor în custodie și/ sau a tranzacțiilor aferente portofoliului Fondului sau a răscumpărărilor de acțiuni proprii în 2020 vor fi mai mari decât cele estimate pentru bugetul anului 2020, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea cheltuielilor totale aprobate în bugetul anului 2020.

- **Cursul de schimb valutar**

Cursul de schimb mediu EUR/RON folosit la întocmirea bugetului pentru anul 2020 este de 4,7336 Lei pentru 1 euro, fiind cursul de schimb publicat de Banca Națională a României pentru data de 31 iulie 2019.

- **Taxe**

Toate taxele, contribuțiile și metodologiile de calcul se bazează pe legislația în vigoare la data de 31 iulie 2019. Acest buget a fost întocmit pe baza unei ipoteze privind rata impozitului pe profit de 16%, a impozitului pe dividende de 5% și a cotei de TVA de 19%, conform Codului Fiscal în vigoare la data de 31 iulie 2019 și ținând cont de ipoteza că aceste taxe vor fi valabile și în anul 2020.

În general, cheltuielile suportate de Fond sunt supuse cotei de TVA aplicabile în România, cu excepția cazului în care se poate aplica o scutire de TVA. Activitățile Fondului sunt scutite de TVA și, prin urmare, TVA aferentă cheltuielilor nu este recuperabilă.

2. ANALIZA DETALIATĂ A BUGETULUI DE VENITURI, CHELTUIELI ȘI INVESTIȚII

2.1. Venituri din activitatea curentă

Venituri nete din dividende. Principala componentă a veniturilor din activitatea curentă în bugetul anului 2020 este reprezentată de veniturile din dividende (reprezentând 99% din totalul veniturilor bugetate). Veniturile din dividende în anul 2020 sunt estimate la un nivel similar cu cel al sumelor efective încasate de către Fond în cursul anului 2019.

În bugetul anului 2020, creșterea veniturilor din dividende comparativ cu bugetul pentru anul 2019 (cu 24%) este datorată, în principal, nivelului mai mare al dividendelor aprobate spre distribuție de companiile din portofoliul Fondului în anul 2019, comparativ cu 2018:

Companie din portofoliu	Dividend net Buget 2020	Dividend net Buget 2019	Variație	Motivul variație
<i>Toate sumele sunt în Lei</i>				
Hidroelectrica SA	358.726.907	226.245.815	132.481.092	Creșterea dividendelor se datorează nivelului mai mare al dividendelor încasate în 2019 (profitul efectiv al anului 2018 a fost mai mare).
OMV Petrom SA	145.270.008	107.607.413	37.662.595	Creșterea dividendelor se datorează nivelului mai mare al dividendelor încasate în 2019 (profitul efectiv al anului 2018 a fost mai mare).
CN Aeroporturi București SA	68.014.798	61.193.113	6.821.685	Creșterea dividendelor se datorează nivelului mai mare al dividendelor încasate în 2019 (profitul efectiv al anului 2018 a fost mai mare).
Societatea Națională a Sării SA	37.428.150	23.618.980	13.809.170	Creșterea dividendelor se datorează nivelului mai mic al dividendelor bugetate în bugetul pentru anul 2019 (acestea fiind estimate pe baza profitului bugetat al companie care a fost mai mic decât profitul efectiv al anului 2018).
Nuclearelectrica SA	25.391.669	18.478.987	6.912.682	Creșterea dividendelor se datorează nivelului mai mare al dividendelor încasate în 2019 (profitul efectiv al anului 2018 a fost mai mare).
Alro SA	20.714.212	39.010.085	(18.295.873)	Scăderea dividendelor se datorează nivelului mai mic al dividendelor încasate în 2019 (profitul efectiv al anului 2018 a fost mai mic).
ENGIE Romania SA	16.411.668	20.232.567	(3.820.899)	Scăderea dividendelor se datorează nivelului mai mic al dividendelor încasate în 2019 (rata de distribuție a profitului pentru dividendele distribuite în 2019 a fost mai mică).
BRD – Groupe Societe Generale SA	-	34.499.006	(34.499.006)	Toate acțiunile deținute în companie au fost vândute în perioada martie – iunie 2019.
Altele	5.021.831	16.917.233	(11.895.402)	Categoria „Altele” include alte companii din portofoliu pentru care s-a estimat încasarea unor venituri din dividende pentru anul 2020 mai mici ca urmare a nivelului mai mic al profitului efectiv al anului 2018 sau pentru care încasarea veniturilor din dividende pentru 2020 este zero deoarece în anul 2018 companiile din portofoliu au înregistrat pierdere (E-Distribuție Banat SA și E-Distribuție Dobrogea SA).
TOTAL	676.979.243	547.803.200	129.176.043	

Venituri BNY Mellon. Acestea reprezintă a doua mare componentă de venituri a bugetului pentru 2020 (aproximativ 1% din totalul veniturilor estimate pentru anul 2020).

Aceste venituri reprezintă sumele ce vor fi rambursate de către The Bank of New York Mellon din comisioanele încasate de la deținătorii de GDR-uri pentru distribuția din anul 2019.

Venituri din dobânzi. Acestea reprezintă cea de-a treia componentă de venituri a bugetului pentru 2020 și au fost estimate pe baza disponibilităților ce vor fi plasate în instrumente ale pieței monetare.

Este important de menționat că aceste estimări pot să difere substanțial de valorile reale, în funcție de modificările aduse activelor din portofoliu, deciziilor de investire și de răscumpărare, precum și de tendințele piețelor monetare în cursul anului 2020.

2.2. Cheltuieli din activitatea curentă

Cheltuielile totale din activitatea curentă sunt bugetate în 2020 în creștere cu 6% față de bugetul din 2019, în principal ca urmare a creșterii cheltuielilor cu serviciile prestate de terți.

Cheltuieli cu serviciile prestate de terți (în creștere cu 7% comparativ cu bugetul anului 2019). Această categorie de cheltuieli constituie principala componentă a cheltuielilor Fondului din bugetul anului 2020, și reprezintă aproximativ 78% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea curentă.

Tabelul de mai jos prezintă principalele categorii:

<i>Toate sumele sunt în Lei</i>	Notă	Buget 2020	Buget 2019	Variație Valoare	%
Cheltuieli cu serviciile prestate de terți:		67.630.468	63.166.922	4.463.546	7%
Comisioane de administrare	<i>a</i>	50.272.539	45.533.969	4.738.570	10%
Servicii juridice și asistență pentru litigii (inclusiv taxele de timbru pentru litigii)	<i>b</i>	8.973.838	8.970.567	3.271	0%
Evaluarea participațiilor din portofoliu	<i>c</i>	1.694.965	1.833.270	(138.305)	-8%
Organizarea Adunărilor Generale ale Acționarilor	<i>d</i>	1.071.000	1.071.000	-	0%
Servicii de conformitate și consultanță fiscală	<i>e</i>	554.850	641.644	(86.794)	-14%
Servicii de suport și mentenanță aferente programului informatic	<i>f</i>	296.935	440.702	(143.767)	-33%
Audit extern		507.489	524.888	(17.399)	-3%
Cheltuieli cu Registrul Comerțului și Monitorul Oficial	<i>g</i>	261.800	261.800	-	0%
Audit intern		187.425	187.425	-	0%
Alte cheltuieli cu serviciile prestate de terți	<i>h</i>	3.809.627	3.701.657	107.970	3%

Principalele modificări comparativ cu bugetul aferent anului 2019 pentru fiecare subcategorie sunt prezentate în continuare:

a) *Comisioane de administrare (în creștere cu 10% comparativ cu bugetul anului 2019).* Acestea constituie principalele cheltuieli ale Fondului, reprezentând aproximativ 58% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea curentă:

- Comisioanele de bază datorate Administratorului Fondului (0,6% pe an) sunt mai mari în bugetul anului 2020 comparativ cu bugetul pentru 2019 ca urmare a:

- majorării prețului estimat pentru acțiunile Fondului pe baza căruia sunt calculate aceste comisioane: prețul mediu al acțiunilor utilizat pentru bugetul anului 2020 este de 1,0900 Lei pe acțiune, în timp ce prețul mediu al acțiunilor utilizat pentru bugetul anului 2019 este de 0,9230 Lei pe acțiune, parțial compensată de scăderea capitalizării Fondului ca urmare a răscumpărărilor de acțiuni efectuate în 2019 și estimate a fi făcute pentru perioada 1 august 2019 – 31 decembrie 2020.
- Comisionul de distribuție (pentru distribuțiile efectuate de Fond către acționari) este de 1% din valoarea distribuțiilor puse la dispoziție până la data de 31 decembrie 2020.
 - Creșterea comisionului de distribuție este ca urmare a creșterii ușoare a prețului mediu al acțiunilor utilizat pentru bugetul anului 2020 pentru răscumpărările de acțiuni, după cum este descris mai sus.

Detalii suplimentare referitoare la comisioanele de administrare și politica contabilă aplicabilă sunt prezentate în tabelul de mai jos:

<i>Toate sumele sunt în Lei</i>	Buget 2020	Buget 2019	Variație Valoare	%
Recunoscute în contul de profit și pierdere	46.989.459	42.753.893	4.235.566	10%
Comision de bază	43.651.768	39.209.906	4.441.862	11%
Comision de distribuție pentru distribuțiile către acționari	3.337.691	3.543.987	(206.296)	-6%
Recunoscute în alte elemente ale rezultatului global	3.283.080	2.780.076	503.004	18%
Comision de distribuție pentru programele de răscumpărare	3.283.080	2.780.076	503.004	18%
Total comisioane de administrare	50.272.539	45.533.969	4.738.570	10%

- b) Cheltuieli cu servicii juridice și asistență pentru litigii (inclusiv taxele de timbru pentru litigii). Aceste cheltuieli, reprezentând 10% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea curentă, includ cheltuieli legate de asistența juridică furnizată de avocați externi, precum și cheltuieli de reprezentare juridică pentru litigii și taxe de timbru aferente litigiilor în care este implicat Fondul, pentru apărarea drepturilor sale legale.
- c) Cheltuieli privind evaluarea participațiilor din portofoliu. Aceste cheltuieli care reprezintă 2% din totalul cheltuielilor bugetate sunt legate de evaluarea anumitor participații nelistate din portofoliul Fondului cu asistență din partea evaluatorilor externi, pentru întocmirea situațiilor financiare IFRS și în scopul reflectării în raportările VAN.
- d) Cheltuieli cu organizarea Adunărilor Generale ale Acționarilor. În această categorie sunt incluse cheltuielile pentru organizarea Adunărilor Generale ale Acționarilor, cum ar fi închirierea sălilor, publicitate, multiplicarea documentelor, taxele pentru înregistrarea modificărilor de capital social și alte cheltuieli de organizare.
- e) Cheltuieli cu servicii de conformitate și consultanță fiscală. Suma bugetată include cheltuieli cu servicii de conformitate legate de întocmirea declarațiilor fiscale și servicii de consultanță fiscală specifică, de natură nerecurentă și privind aspecte fiscale complexe.
- f) Cheltuieli cu servicii de suport și mentenanță aferente programului informatic. Cheltuielile cu serviciile de suport și mentenanță incluse în bugetul anului 2020 sunt aferente programului informatic de

contabilitate și raportare al Fondului și paginii de internet a acestuia, precum și altor servicii de asistență tehnică.

- g) Cheltuielile cu Registrul Comerțului și Monitorul Oficial se referă la comisioanele percepute de aceste instituții pentru diverse acțiuni/ publicații cerute de lege.
- h) Alte cheltuieli cu serviciile prestate de terți (în creștere cu 3% comparativ cu bugetul anului 2019). În bugetul pentru anul 2020, cheltuielile incluse în această categorie sunt aferente serviciilor de brokeraj, serviciilor de procesare și imprimare a raportului anual, publicărilor în ziare cerute de legislația în vigoare, serviciilor de întocmire a ștatelor de salarii, traducerilor, serviciilor profesionale prestate de companii Big4, serviciilor privind votul prin corespondență și alte cheltuieli legate de portofoliu.

Comisioane și onorarii (în creștere cu 5% comparativ cu bugetul pentru anul 2019). Această categorie reprezintă 12% din cheltuielile bugetate ale Fondului din activitatea curentă și include în principal comisioanele lunare ale ASF estimate pe baza VAN (0,0936% din VAN pe an). Creșterea în comparație cu valoarea bugetată pentru 2019 se datorează în principal creșterii valorii VAN pentru 2020 (10.243.341.433 Lei), comparativ cu cea folosită în bugetul pentru anul 2019 (9.888.597.477 Lei).

Cheltuieli privind relația cu investitorii. Cheltuielile privind relația cu investitorii reprezintă aproximativ 3% din cheltuielile estimate din activitatea curentă pentru anul 2020. Cheltuielile bugetate privind relația cu investitorii includ, în principal, cheltuielile estimate aferente serviciilor poștale și de imprimare legate de comunicarea cu acționarii și activitățile promoționale, costurile aferente campaniilor de promovare a Fondului către investitori („road-shows”) în centrele financiare importante din Europa, Statele Unite ale Americii și Asia, costurile aferente organizării conferințelor trimestriale de anunțare a rezultatelor, costurile aferente Zilelor Investitorilor în București, New York și Londra, evenimentelor speciale pentru promovarea Fondului, costurile aferente materialelor promoționale și de marketing și anumite cheltuieli de întreținere a paginii de internet.

Remunerația membrilor Comitetului Reprezentanților. Pentru bugetul anului 2020, aceste cheltuieli includ remunerația brută a membrilor Comitetului Reprezentanților care include contribuțiile de asigurări sociale și de sănătate, precum și alte contribuții plătite de Fond în numele membrilor Comitetului Reprezentanților. Contribuțiile și impozitul pe venit aferente remunerației membrilor Comitetului Reprezentanților au fost estimate conform reglementărilor în vigoare.

Cheltuieli cu relațiile publice. Cheltuielile cu relațiile publice, reprezentând aproximativ 2% din bugetul de cheltuieli din activitatea curentă pentru anul 2020, includ în principal costuri estimate pentru serviciile prestate de agențiile de relații publice, serviciile de monitorizare media, conferințe de presă, alte evenimente de presă și alte evenimente private sau publice pe teme relevante pentru Fondul Proprietatea, cheltuieli pentru servicii de consultanță și costuri cu seminariile pentru jurnaliști.

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

Cheltuieli privind amortizarea. Cheltuielile cu amortizarea incluse în bugetul anului 2020 se referă la programul informatic de contabilitate și raportare al Fondului (atât dezvoltările implementate cât și cele viitoare) și la pagina de internet a Fondului.

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

Cheltuiala cu impozitul pe profit. Cheltuiala cu impozitul pe profit cuprinde în principal impozitul pe profit curent și impozitul amânat.

În bugetul pentru anul 2020 cheltuiala cu impozitul pe profit este estimată la valoarea zero, întrucât cheltuielile deductibile bugetate sunt mai mari decât veniturile impozabile bugetate în calculul impozitului pe profit. Acest calcul se bazează pe ipoteza că majoritatea veniturilor vor fi aferente dividendelor încasate de la companiile din portofoliu, care sunt exceptate de la impozitare. Dacă nivelul veniturilor impozabile va depăși nivelul bugetat, sau dacă nivelul cheltuielilor deductibile va fi mai mic decât cel bugetat, rezultând un profit impozabil (după utilizarea pierderii fiscale reportate din anul financiar 2015), va fi înregistrată o datorie de 16% privind impozitul pe profit.

Impozitul pe profit amânat nu a fost estimat.

Impozitul cu reținere la sursă estimat aferent dividendelor de la companiile din portofoliu pentru care Fondul Proprietatea deține sub 10% este inclus în categoria Venituri nete din dividende.

În estimarea cheltuielilor bugetate pentru anul 2020 care se plătesc de către Fond, Administratorul Fondului a analizat prevederile Contractului de Administrare, care stabilesc cheltuielile suportate de Fond și a luat în considerare regulile și cele mai bune practici general urmate de Franklin Templeton și de alte firme globale de administrare a fondurilor. Cheltuielile facturate către Fondul Proprietatea, care nu sunt specificate în mod explicit în Contractul de Administrare, dar care sunt alocate în mod rezonabil Fondului, fiind efectuate exclusiv în beneficiul Fondului și al acționarilor săi și/ sau pentru protejarea intereselor acestora sunt, conform Contractului de Administrare, imputabile numai în urma aprobării de către Comitetul Reprezentanților.

3. BUGETUL DE INVESTIȚII

Bugetul de investiții pentru anul 2020 include în principal costurile estimate pentru modificările necesare dezvoltărilor programului informatic al Fondului în anul 2020, precum și pentru orice modificări și dezvoltări pentru pagina de internet a Fondului (găzduire, întreținere, îmbunătățiri noi și încărcarea prețurilor GDR și prețurilor acțiunilor Fondului de pe Bursa de Valori București).

Notă importantă

Între categoriile de cheltuieli pot avea loc reclassificări/ realocări în timpul anului, cu condiția ca totalul acestor cheltuieli (excluzând cheltuielile nebugetate precum: modificarea netă a valorii juste a instrumentelor financiare, pierderile din diferențe de curs valutar, pierderile din vânzarea participațiilor, cheltuielile cu provizioanele și ajustările de depreciere a activelor, cheltuielile cu activele financiare cedate) să se încadreze în limitele generale bugetate aprobate de Adunarea Generală a Acționarilor, cu excepțiile specificate mai jos.

Așa cum am prezentat mai sus, în secțiunea „PRINCIPALELE IPOTEZE UTILIZATE ÎN ÎNTOCMIREA BUGETULUI PENTRU ANUL 2020”, întrucât este dificilă, dacă nu imposibilă, estimarea rezonabilă a anumitor tipuri de cheltuieli, și nu este practică actualizarea continuă a Bugetului pentru anul 2020, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului:

- să depășească nivelul bugetat pentru comisioanele de management și de administrare a investițiilor;
- să depășească nivelul bugetat pentru comisioane și onorarii (comisioanele ASF și cele ale băncii de depozitare), în măsura în care se datorează faptului că valoarea medie înregistrată a VAN, valoarea activelor în custodie și/ sau volumul tranzacțiilor aferente portofoliului sau al tranzacțiilor de răscumpărare în cursul anului 2020 vor fi mai mari decât cele folosite la întocmirea bugetului pentru anul 2020;
- să angajeze în numele Fondului toate cheltuielile necesare (de exemplu, comisioanele de intermediere ale societăților de brokeraj sau ale băncilor de investiții, comisioanele percepute de autoritățile pieței, onorariile avocaților, notarilor publici, costurile cu alți consultanți, precum și alte cheltuieli, comisioane sau onorarii aferente) legate de achiziția și vânzarea de participații sau de participarea la majorările de capital social ale companiilor din portofoliu;
- să angajeze în numele Fondului toate cheltuielile legate de răscumpărarea acțiunilor proprii ale Fondului sau a certificatelor de depozit globale echivalente având la bază acțiuni emise de Fond și de anularea ulterioară a acestora (după aprobarea de către acționari), în cadrul oricărui program de răscumpărare aprobat de către acționari;
- să angajeze în numele Fondului orice cheltuieli cu privire la împrumuturi bancare/ facilități de credit contractate de Fond, cu aprobarea Comitetului Reprezentanților;
- să angajeze în numele Fondului orice cheltuieli cu privire la potențiala schimbare a Administratorului Fondului și Administratorului Unic al Fondului (cheltuieli angajate de Comitetul Reprezentanților);
- 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 2020.

Trimestrial, Comitetul Reprezentanților va monitoriza evoluția cheltuielilor efectiv înregistrate comparativ cu bugetul.

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

Pentru bugetul anului 2020, nu au fost estimate cheltuieli pentru potențialele implicații declanșate de Brexit. Aceste cheltuieli pot include cheltuieli juridice, costuri cu alți consultanți, precum și alte cheltuieli.

În consecință, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului și Administratorul de Investiții să angajeze, în numele Fondului, cheltuielile rezultate din potențialele implicații declanșate de Brexit.