

Comitetul Reprezentanților  
**RAPORT DE ANALIZĂ**

Conform Contractului de Administrare în vigoare (“**Contractul de Administrare**”), Administratorul Fondului (astfel cum este definit mai jos) are obligația de a transmite Comitetului Reprezentanților (“**CR**”) un raport privind performanța sa și a Administratorului său de Investiții (astfel cum este definit mai jos) (“**Raport de Performanță**”).

Perioada de raportare acoperită de Raportul de Performanță a fost 1 decembrie 2018 – 31 decembrie 2018 (“**Perioada de Raportare**”). În această perioadă, administratorul de fond de investiții alternative și administrator unic al Fondul Proprietatea S.A. (“**Fondul**”) a fost Franklin Templeton International Services S.à r.l. („**Administratorul Fondului**”). Administratorul Fondului a fost asistat în chestiuni administrative și de administrarea portofoliului de Franklin Templeton Investment Management Ltd. UK („**Administratorul de Investiții**”).

Raportul de Performanță trebuie să includă:

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

Administratorul Fondului a prezentat Raportul său de Performanță Comitetului Reprezentanților în cadrul ședinței CR din data de 14 februarie 2019.

Conform obligațiilor prevăzute la art. 9.6 din Contractul de Administrare în vigoare, CR a revizuit Raportul de Performanță și transmite acest Raport de Analiză spre informarea acționarilor în cadrul Adunării Generale Anuale a Acționarilor ce va avea loc în data de 4 Aprilie 2019 (“**AGA**”). Acest Raport de Analiză acoperă conținutul Raportului de Performanță și oferă o evaluare a performanței Administratorului Fondului, precum și orice alți factori considerați relevanți de CR pentru luarea unei decizii de către acționari în cadrul AGA cu privire la continuarea sau încetarea Contractului de Administrare și a mandatului Administratorului Fondului.

## **1) CUPRINSUL RAPORTULUI DE PERFORMANȚĂ**

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

## **2) EVALUAREA PERFORMANȚEI ADMINISTRATORULUI FONDULUI**

### *Obiectivul de Discount*

Conform Raportului de Performanță, intervalul de Discount atins de Fond pe durata Perioadei de Raportare a fost cuprins între 23,85% - 38,88%. Obiectivul de Discount, astfel cum este definit în DPI, a fost de a atinge un obiectiv de discount care să nu fie mai mare de 15% pe durata a nu mai puțin

de 2/3 din zilele de tranzacționare în Perioada de Raportare. Discount-ul mediu în Perioada de Raportare a fost de 29,54%.

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

Pe durata Perioadei de Raportare, Administratorul Fondului a întreprins o serie de acțiuni cu scopul de a reduce nivelul Discount-ului și de a crește cererea pentru acțiunile Fondului. Acestea sunt descrise la paginile 13-18 din Raportul de Performanță și includ distribuția către acționari a sumei de 1,87 miliarde RON prin distribuția de dividende și răscumpărări de acțiuni proprii (inclusiv printr-o ofertă publică de cumpărare). CR sprijină ferm aceste eforturi ale Administratorului Fondului de a adresa nivelul Discount-ului și de a crește cererea pentru acțiunile Fondului. CR crede în folosirea unor instrumente diverse pentru crearea lichidității necesare în vederea efectuării distribuțiilor în numerar (din înstrăinări de active din portofoliu și dividende de la societățile în care s-a investit și prin folosirea prudentă a facilității de credit). CR continuă să încurajeze Administratorul Fondului să facă eforturi crescute pentru conversia componentelor lichide din portofoliu în numerar, având în vedere nivelul continuu ridicat al Discount-ului Fondului.

CR este de părere că recente modificări fiscale și de reglementare, precum și absența unor listări pe Bursa de Valori București ale unor întreprinderi de stat au fost factori semnificativi care au contribuit la neîndeplinirea Obiectivului de Discount de către Administratorul Fondului.

### *Obiectivul VAN*

Conform Raportului de Performanță, VAN Ajustată per acțiune (astfel cum este definită în DPI) la data de 31 decembrie 2018 a fost 1,4833 RON, fiind mai mare decât NAV per acțiune la data de 30 iunie 2017, care a fost 1,1953 RON.

Obiectivul VAN, astfel cum este definit în DPI, a fost acela de a asigura că NAV ajustat per acțiune la sfârșitul Perioadei de Raportare este mai mare decât NAV-ul la 30 iunie 2017 (i.e. sfârșitul perioadei de raportare anterioare), iar acest lucru a fost atins.

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

CR continuă să susțină activismul în calitate de acționar implementat de Administratorul Fondului în numele Fondului în societăți în care deține o participație minoritară și care sunt controlate de Statul Român sau de alți investitori majori. CR este pe deplin de acord cu abordarea robustă și consecventă a Administratorului Fondului asupra guvernantei corporatiste și a angajamentului său în susținerea recrutării de echipe profesionale de conducere, independente și calificate, și de consilii de administrație competente în cadrul societăților din portofoliu.

### **3. ACTIVITĂȚI MCD**

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

#### 4. FACTORI DE REGLEMENTARE ȘI DE PIAȚĂ ȘI ALTE ASPECTE

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

#### 5. CONCLUZII

În baza tuturor informațiilor relevante disponibile acestuia, CR consideră că Raportul de Performanță oferă o imagine corectă și justă a performanței Administratorului în Perioada de Raportare cu privire la cele două Obiective DPI menționate mai sus și cu privire la modul de îndeplinire a obligațiilor sale referitoare la MCD.

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

În baza analizei Raportului de Performanță și a întâlnirilor și interacțiunii constante cu Administratorul Fondului, CR consideră că performanța Administratorului Fondului a fost onorabilă pe durata Perioadei de Raportare și evaluează eforturile și acțiunile Administratorului Fondului în mod pozitiv.