

Către: Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor Fondului Proprietatea SA

BUGETUL FONDULUI PROPRIETATEA SA PENTRU EXERCITIUL FINANCIAR 2025

1. Aspecte generale privind Bugetul pentru anul 2025

Bugetul Anual pentru anul 2025 al Fondului Proprietatea SA (“Fondul” sau “Fondul Proprietatea”), care este prezentat în detaliu în acest document, a fost aprobat de către Comitetul Reprezentanților (“CR”) Fondului și face obiectul aprobării acționarilor în cadrul Adunării Generale a Acționarilor (“AGA”) din decembrie 2024.

Bugetul anului 2025 de venituri, cheltuieli și investiții al Fondului a fost întocmit în octombrie 2024, pe baza Standardelor Internaționale de Raportare Financiară adoptate de Uniunea Europeană („IFRS”).

Pozițiile aferente veniturilor și cheltuielilor prezentate în Bugetul anului 2025 pot să difere de cele incluse în situațiile financiare IFRS ale Fondului, din cauza scopului diferit de prezentare.

În data de 28 ianuarie 2022 a fost finalizat procesul de înregistrare a Fondului ca fond de investiții alternative de către Autoritatea de Supraveghere Financiară (“ASF”). Începând cu această dată, Fondul a publicat pe pagina sa de internet [Prospectul simplificat](#) și [Regulile Fondului](#), ce includ, printre altele, reguli și reglementări suplimentare privind cheltuielile aplicabile Fondului. Bugetul anului 2025 respectă toate cerințele de reglementare relevante și documentele Fondului.

Franklin Templeton International Services S.à r.l. (“Administratorul Fondului” sau “FTIS”) administrează în mod activ Fondul Proprietatea în conformitate cu Contractul de Administrare în vigoare în perioada 1 aprilie 2024 – 31 martie 2025 și cu Declarația de Politică Investițională în vigoare. În cadrul AGA din 25 septembrie 2023, acționarii au aprobat inițierea de către CR a unui proces de selecție transparent și competitiv pentru numirea unui nou administrator de fond – acest proces este în prezent în desfășurare. De asemenea, în cadrul AGA din 27 septembrie 2024 acționarii au aprobat prelungirea mandatului FTIS pentru o perioadă de un an începând cu 1 aprilie 2025 și până la 31 martie 2026, numai în măsura în care (a) AGA nu numește un nou administrator de fond până la 31 martie 2025 și (b) o astfel de numire nu intră în vigoare până la data de 31 martie 2025.

Ca urmare a aspectelor prezentate mai sus, Bugetul anului 2025 al Fondului a fost întocmit pe baza ipotezei că în cursul anului 2025 Fondul va fi administrat și operat în condițiile prevăzute în Contractul de Administrare în vigoare, pentru perioada 1 aprilie 2024 – 31 martie 2025 (“*Contractul de Administrare curent*”) și în baza mandatului aprobat în cadrul AGA din 27 septembrie 2024, pentru perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026, având aceleași condiții precum Contractul de Administrare curent. Pentru detalii privind cheltuielile legate de potențiala tranziție către un nou administrator al Fondului, vă rugăm să consultați *secțiunea 4.15*.

Bugetul anului 2025 a fost întocmit pe baza valorilor efectiv realizate și a informațiilor disponibile până la 30 septembrie 2024 și utilizând ipotezele prezentate în actualul document de buget. În general, pentru majoritatea categoriilor de cheltuieli, a fost luată în considerare o indexare pentru potențialele variații ale cursului de schimb și ale inflației.

Menționăm faptul că ipotezele utilizate în întocmirea Bugetului anului 2025 nu sunt neapărat o reflectare a activităților care se intenționează a fi implementate în viitor în administrarea Fondului Proprietatea.

În estimarea cheltuielilor bugetate pentru anul 2025 ale Fondului, Administratorul Fondului a analizat prevederile din Contractul de Administrare, Regulile Fondului și Prospect. Cheltuielile aferente Fondului Proprietatea sunt alocate în mod rezonabil Fondului, fiind efectuate exclusiv în beneficiul Fondului și al

aționarilor săi și/ sau pentru protejarea intereselor acestora. În plus, toate cheltuielile suportate de FTIS în beneficiul Fondului și ulterior refacturate Fondului sunt supuse aprobării Comitetului Reprezentanților.

Conform ipotezelor principale din Bugetul anului 2025, anumite categorii de venituri și cheltuieli nu au fost bugetate deoarece evoluția lor nu poate fi estimată într-un mod rezonabil. Principalele **categorii nebugetate** sunt: câștigurile sau pierderile din diferențe de curs valutar, dividendele speciale de la companiile din portofoliu, modificarea valorii juste a instrumentelor financiare, câștigurile sau pierderile din modificarea portofoliului Fondului.

Conform politicilor contabile ale Fondului, **costurile aferente răscumpărărilor de acțiuni proprii** (incluzând comisioanele de distribuție și alte costuri aferente, cum ar fi comisioanele de intermediere și comisioanele de reglementare) sunt recunoscute în alte elemente ale rezultatului global. Acestea sunt prezentate într-o secțiune separată a Bugetului anului 2025 al Fondului.

Cursurile de schimb valutar pentru EUR, USD și GBP folosite la întocmirea Bugetului anului 2025 sunt cursurile de schimb publicate de Banca Națională a României pentru data de 30 septembrie 2024.

2. Prezentarea bugetului de venituri, cheltuieli și investiții

Rezultatul net bugetat pentru 2025 este estimat a fi un profit de 51,3 milioane Lei, în scădere cu 54% față de Bugetul anului 2024, în principal ca urmare a scăderii dividendelor estimate a fi declarate de companiile din portofoliu și scăderii veniturilor estimate din dobânzi. O analiză detaliată a elementelor bugetate pentru 2025 prin comparație cu Bugetul anului 2024 este prezentată în secțiunile următoare.

Toate sumele în Lei	Buget	Buget	Variație	
	2025	2024	Buget 2025 vs. Buget 2024	
	Lei	Lei	Lei	%
I. VENITURI BUGETATE DIN ACTIVITATEA OPERAȚIONALĂ	109.010.130	178.791.481	(69.781.351)	-39%
Venituri nete din dividende	104.097.000	145.848.913	(41.751.913)	-29%
Venituri din dobânzi	4.913.130	32.377.850	(27.464.721)	-85%
Alte venituri (ex. venituri de la BNYM) ¹	-	564.718	(564.718)	-100%
II. CHELTUIELI BUGETATE DIN ACTIVITATEA OPERAȚIONALĂ	38.861.028	45.980.984	(7.119.955)	-15%
Comisioane de administrare recunoscute în contul de profit și pierdere	15.970.634	20.794.825	(4.824.191)	-23%
Asistență juridică și asistență pentru litigii	5.104.512	5.142.671	(38.159)	-1%
Cheltuieli cu taxe, onorarii și comisioane	3.838.714	3.978.746	(140.032)	-4%
Cheltuieli aferente Comitetului Reprezentanților	3.482.850	3.481.763	1.087	0%
Cheltuieli de audit și alte cheltuieli cu raportări reglementate	2.254.785	2.351.815	(97.030)	-4%
Cheltuieli privind evaluarea și alte cheltuieli legate de portofoliu	2.094.064	2.422.989	(328.925)	-14%
Cheltuieli aferente procesului de selecție a Administratorului Fondului	1.897.188	3.788.655	(1.891.467)	-50%
Cheltuieli privind relația cu investitorii	1.023.407	1.218.407	(195.000)	-16%
Cheltuieli pentru organizarea AGA și alte cheltuieli referitoare la acționari	833.614	833.614	-	0%
Cheltuieli privind relațiile publice	700.166	895.668	(195.502)	-22%
Cheltuieli privind delistarea GDR-urilor de la LSE ²	677.152	-	677.152	+100%
Alte cheltuieli	983.942	1.071.830	(87.888)	-8%
III. PROFITUL OPERAȚIONAL BRUT BUGETAT	70.149.102	132.810.497	(62.661.395)	-47%
Cheltuieli aferente listării deținerilor din portofoliu	8.260.774	8.246.807	13.967	0%
IV. PROFITUL BRUT BUGETAT	61.888.328	124.563.690	(62.675.362)	-50%
Impozitul pe profit	10.603.500	11.966.629	(1.363.129)	-11%
V. PROFITUL NET BUGETAT	51.284.828	112.597.061	(61.312.233)	-54%
VI. COSTURILE AFERENTE PROGRAMELOR DE RĂSCUMPARARE – RECUNOSCUTE ÎN CAPITALURI	7.718.587	8.719.799	(1.001.212)	-11%
Comisioane de distribuție pentru programele de răscumpărare recunoscute în capitaluri proprii	3.708.320	4.722.963	(1.014.643)	-21%
Alte costuri legate de programele de răscumpărare	4.010.267	3.996.836	13.431	0%
VII. INVESTIȚII	153.945	153.914	31	0%
Cheltuieli cu investițiile	153.945	153.914	31	0%

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

² LSE – London Stock Exchange

3. Venituri bugetate din activitatea operațională

3.1. Venituri nete din dividende

Principala componentă a veniturilor din activitatea operațională în Bugetul anului 2025 este reprezentată de veniturile nete din dividende (reprezentând 95% din totalul veniturilor bugetate). Veniturile din dividendele anuale în anul 2025 au fost estimate pe baza informațiilor disponibile la data întocmirii bugetului (bugetele companiilor din portofoliu precum și alte date financiare) și considerând anumite rate de distribuire a dividendelor. Nu au fost estimate dividende speciale (dividende distribuite din alte surse decât profitul anual al companiilor din portofoliu).

Veniturile nete din dividende pentru 2025 au fost estimate la 104,1 milioane Lei, iar sumele sunt aferente dividendelor de la CN Aeroporturi București SA și Societatea Națională a Sării SA.

3.2. Venituri din dobânzi

Acestea reprezintă a doua componentă de venit din Bugetul pentru anul 2025, fiind calculată pe baza disponibilităților de numerar estimate a fi plasate în instrumente ale pieței monetare pe termen scurt pe parcursul anului 2025, la o rată medie a dobânzii de 4,8%.

Scăderea semnificativă a valorilor bugetate este determinată în principal de scăderea soldurilor de numerar purtătoare de dobânzi estimate (inclusiv conturile de distribuție) și scăderea ratelor de dobândă utilizate în Bugetul pentru 2025 comparativ cu Bugetul pentru anul 2024.

Este important de menționat că aceste estimări pot să difere substanțial de valorile efective, în funcție de modificările în structura portofoliului de active, distribuțiile aprobate, activitățile de investire și de răscumpărare, precum și de trendurile piețelor monetare pe parcursul anului 2025.

3.3. Venituri de la BNYM

Acestea reprezintă a treia componentă a veniturilor bugetate, reprezentând sume primite de la The Bank of New York Mellon din comisioanele încasate de la deținătorii de GDR-uri. Având în vedere intenția de delistare în cursul anului 2025 a GDR-urilor Fondului admise la tranzacționare pe London Stock Exchange - Specialist Fund Market (conform punctului 1 din convocatorul pentru Adunarea Generală Extraordinară a Acționarilor din decembrie 2024), venitul de la BNYM bugetat pentru 2025 a fost estimat a fi zero.

4. Cheltuieli bugetate din activitatea operațională

Cheltuielile estimate din activitatea operațională au scăzut în Bugetul anului 2025 comparativ cu Bugetul anului 2024 în principal ca urmare a reducerii comisionelor de administrare datorate administratorului Fondului. Această evoluție este determinată de scăderea comisionului de bază în urma reducerii capitalizării de piață a Fondului, de scăderea comisionului de distribuție pentru răscumpărări în urma volumului mai mic de răscumpărări precum și ca urmare a faptului ca nu a fost estimat un comision de distribuție pentru dividende în 2025. Distribuțiile către acționari sunt limitate de fondurile disponibile și sunt condiționate de limitele legislative în vigoare (cum ar fi limita de 10% din capitalul social introdusă în 2024). Principalele categorii de cheltuieli sunt detaliate mai jos.

4.1. Comisioane de administrare

În cadrul AGA din 26 martie 2024 acționarii au aprobat Contractul de Administrare în vigoare, pentru perioada 1 aprilie 2024 – 31 martie 2025, care poate fi consultat pe pagina de internet a Fondului, la secțiunea [Administrarea Fondului/ Contractul de Administrare](#).

În cadrul AGA din 27 septembrie 2024, acționarii au aprobat prelungirea mandatului FTIS pentru o perioadă de un an începând cu 1 aprilie 2025 și până la 31 martie 2026, numai în măsura în care (a) AGA nu numește un nou administrator de fond până la 31 martie 2025 și (b) o astfel de numire nu intră în vigoare până la data de 31 martie 2025. Actul adițional la actualul Contract de Administrare, care prelungeste mandatul FTIS cu 1 an, până la 31 martie 2026, în aceleași condiții ca și mandatul actual, poate fi consultat pe site-ul Fondului la secțiunea [Relații cu Investitorii/Informații referitoare la AGA](#). Tabelul de mai jos prezintă termenii comerciali cheie pentru cele două contracte:

Termeni comerciali cheie	Contractul de Administrare curent (1 apr 2024 – 31 mar 2025)	Act adițional la Contractul de Administrare curent (1 apr 2025 – 31 mar 2026)
Comision de bază anual	• 1,35%	• 1,35%
Baza de calcul pentru comisionul de bază	• Media ponderată a capitalizării de piață a Fondului	• Media ponderată a capitalizării de piață a Fondului
Comisionul de distribuție pentru toate distribuțiile	• 1,75% aplicat valorii distribuțiilor în perioada 1 apr 2024 – 31 mar 2025	• 1,75% aplicat valorii distribuțiilor în perioada 1 apr 2025 – 31 mar 2026
Baza de calcul pentru comisionul de distribuție	• Programe de răscumpărare acțiuni și GDR-uri • Oferte publice de răscumpărare • Returnări de capital și dividende	• Programe de răscumpărare acțiuni și GDR-uri • Oferte publice de răscumpărare • Returnări de capital și dividende
Durata	• 1 an (până la 31 martie 2025)	• 1 an (până la 31 martie 2026)

Având în vedere aspectele prezentate mai sus, Bugetul anului 2025 a fost întocmit pe baza ipotezei că termenii comerciali curenți vor fi aplicabili până la 31 decembrie 2025. Tabelul de mai jos prezintă detalii privind comisioanele de administrare și politicile contabile aplicabile:

Toate sumele în Lei	Buget 2025	Buget 2024	Variație Buget 2025 vs. Buget 2024	
	Lei	Lei	Lei	%
Comisioane de administrare în contul de profit și pierdere	15.970.634	20.794.825	(4.824.191)	-23%
Comision de bază	15.970.634	17.076.907	(1.106.272)	-6%
Comision de distribuție pentru distribuțiile de numerar către acționari	-	3.717.918	(3.717.918)	-100%
Comisioane de administrare în alte elemente ale rezultatului global	3.708.320	4.722.963	(1.014.643)	-21%
Comision de distribuție pentru programele de răscumpărare	3.708.320	4.722.963	(1.014.643)	-21%
Total comisioane de administrare	19.678.954	25.517.788	(5.838.834)	-23%

Comisionul de bază estimat în Bugetul anului 2025 este cu 6% mai mic decât în Bugetul pentru anul 2024, în principal ca urmare a scăderii semnificative a capitalizării de piață a Fondului, determinată de scăderea prețului acțiunilor Fondului.

Comisionul de distribuție pentru distribuțiile către acționari în anul 2025 a fost estimat utilizând o rată a comisionului de distribuție de 1,75%.

Nu au fost estimate distribuții de numerar către acționari în Bugetul anului 2025. Drept urmare, **Comisionul de distribuție pentru distribuțiile de numerar către acționari** a fost estimat la zero în Bugetul anului 2025. Orice distribuție de numerar în cursul anului va fi efectuată în conformitate cu Declarația de Politică Investițională și cu Politica privind distribuțiile anuale de numerar a Fondului și va fi supusă legii aplicabile și aprobărilor necesare, oricăror restricții din reglementările legale sau fiscale din România și va depinde de sursele de finanțare disponibile.

Pentru mai multe detalii privind valorile bugetate pentru comisionul de distribuție pentru programele de răscumpărare, a se vedea secțiunea *Costurile aferente programelor de răscumpărare*.

Dacă prețul efectiv al acțiunilor Fondului în 2025 va fi mai mare decât prețul utilizat în Bugetul anului 2025 sau dacă în anul 2025 vor avea loc distribuții de dividende, comisioanele Administratorului Fondului vor fi mai mari decât cele bugetate.

Deoarece este dificilă estimarea rezonabilă a acestor cheltuieli, iar revizuirea continuă a bugetului nu este fezabilă, propunem ca acționarii să acorde Administratorului Fondului dreptul de a depăși cheltuielile bugetate cu comisioanele de administrare, chiar dacă aceasta va conduce la depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025.

4.2. Asistență juridică și asistență pentru litigii

Toate sumele în Lei	Buget 2025	Buget 2024	Variație Buget 2025 vs. Buget 2024	
	Lei	Lei	Lei	%
Asistență juridică și asistență pentru litigii	3.939.809	3.425.921	513.888	+15%
Asistență juridică în legătură cu procesul de selecție	1.164.703	1.716.750	(552.047)	-32%
Asistență juridică și asistență pentru litigii	5.104.512	5.142.671	(38.159)	-1%

Aceste cheltuieli, reprezentând 13% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională, includ servicii juridice furnizate de consilieri juridici externi, precum și cheltuieli de reprezentare juridică pentru litigii și taxe de timbru pentru acțiunile legale în care Fondul este implicat/ participă pentru apărarea intereselor sale.

Cheltuielile de asistență juridică și asistență pentru litigii din Bugetul pentru anul 2025 sunt estimate în creștere cu 15% față de Bugetul pentru anul 2024 considerând cerința suplimentară estimată pentru servicii de asistență și reprezentare juridică și efectul potențial al inflației și al diferențelor de curs valutar.

Cheltuielile de asistență juridică pentru procesul de selecție sunt în legătură hotărârea acționarilor din cadrul AGA din data de 25 septembrie 2023 și includ în principal servicii de consultanță pentru Fond în cadrul procesului de selecție coordonat de către CR (în timp ce bugetul care urmează a fi utilizat de către CR în procesul de selecție este inclus la secțiunea dedicată "Cheltuieli aferente procesului de selecție a Administratorului Fondului"). Bugetul total de asistență juridică pentru procesul de selecție (aprobat în cadrul AGA din 27 septembrie 2024, ca parte a Bugetului pentru anul 2024) este de 1.716.750 Lei, din care 552.047 Lei sunt estimați pentru anul 2024, iar soldul rămas neutilizat al bugetului de selecție de 1.164.703 Lei a fost inclus în rubrica corespunzătoare din Bugetul de asistență juridică pentru anul 2025.

4.3. Taxe, onorarii și comisioane

Această categorie reprezintă 10% din cheltuielile bugetate ale Fondului din activitatea operațională, iar tabelul de mai jos include detalii privind cele mai importante sub-categorii de cheltuieli.

Toate sumele în Lei	Buget 2025	Buget 2024	Variație Buget 2025 vs. Buget 2024	
	Lei	Lei	Lei	%
Comisioane ASF	2.480.354	2.705.452	(225.098)	-8%
Servicii de corporate brokerage aferente listării pe LSE	452.239	434.488	17.752	+4%
Comisioane aferente listării pe LSE	418.491	383.613	34.878	+9%
Comisioane pentru Depozitarul Central și Agentul de Plată aferente distribuțiilor către acționari	140.922	140.922	-	0%
Comision anual de listare BVB	88.962	80.875	8.087	+10%
Alte taxe și comisioane	257.745	233.397	24.349	+10%
Taxe, onorarii și comisioane	3.838.714	3.978.746	(140.032)	-4%

Comisioanele lunare ASF (0,0936% pe an sau 0,0078% pe lună) au fost estimate pe baza VAN la 30 septembrie 2024. Scăderea sumei bugetate în 2025 este ca urmare a reducerii VAN total al Fondului.

Serviciile de corporate brokerage aferente listării pe LSE includ comisionul de tip retainer al brokerului pentru a acționa ca broker corporativ al Fondului în Marea Britanie, iar cheltuielile bugetate au fost estimate în baza prevederilor contractuale în vigoare.

Comisioanele aferente listării pe LSE includ taxa anuală pentru listarea GDR-urilor Fondului și costurile de publicare cu rapoartele curente pe LSE. Aceste costuri au fost estimate în baza sumelor înregistrate în anul 2024 precum și în baza listei de comisioane publicate de către LSE.

Costurile aferente listării pe LSE au fost bugetate pentru întregul an 2025 (delistarea GDR-urilor Fondului nu a fost luată în considerare în calculul acestor estimări deoarece calendarul de delistare nu este încă finalizat la data întocmirii bugetului). În cazul în care delistarea GDR-urilor este aprobată de către acționari, Administratorul Fondului va implementa toate acțiunile necesare posibile pentru a limita aceste costuri, luând în considerare data efectivă a delistării precum și prevederile contractuale existente.

Comisioanele pentru Depozitarul Central și Agentul de Plată aferente distribuțiilor către acționari sunt similare cu bugetul pentru anul precedent.

Comisionul anual de listare BVB include comisionul anual pentru listarea acțiunilor Fondului și a fost bugetat pe baza valorilor efective înregistrate în anul 2024 și luând în considerare efectul potențial al inflației.

Alte taxe și comisioane includ comisioanele băncii de depozitare pentru servicii de custodie și certificare a calculului VAN lunar, comisioane bancare, comisionul anual al Depozitarului Central pentru menținerea acțiunilor Fondului și alte comisioane.

Dacă valorile efective ale VAN al Fondului, ale activelor în custodie și/ sau ale tranzacțiilor din portofoliul Fondului în cursul anului 2025 vor depăși valorile estimate în Bugetul anului 2025, aceste comisioane și taxe vor fi mai mari decât cele bugetate.

Deoarece este dificilă estimarea rezonabilă a acestor cheltuieli, iar revizuirea continuă a bugetului nu este fezabilă, propunem ca acționarii să acorde Administratorului Fondului dreptul de a depăși cheltuielile bugetate pentru comisioanele ASF și cele ale băncii de depozitare, în măsura în care aceste depășiri sunt determinate de înregistrarea unor valori efective mai mari decât cele estimate în Bugetul anului 2025 pentru: VAN al

Fondului, activele în custodie, tranzacțiile din portofoliul Fondului sau răscumpărările de acțiuni proprii, chiar dacă acest lucru va avea ca rezultat depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025.

4.4. Cheltuieli aferente Comitetului Reprezentanților

Cheltuielile aferente Comitetului Reprezentanților reprezintă 9% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională iar tabelul de mai jos include detalii privind cele mai importante sub-categorii de cheltuieli.

Toate sumele în Lei	Buget 2025	Buget 2024	Variație Buget 2025 vs. Buget 2024	
	Lei	Lei	Lei	%
Remunerația membrilor Comitetului Reprezentanților	1.703.556	1.703.556	-	0%
Servicii de consultanță - altele	692.188	629.262	62.926	+10%
Cheltuieli de călătorie pentru participarea la ședințele Comitetului Reprezentanților și la AGA	475.475	432.250	43.225	+10%
Cheltuieli de asigurare	267.921	243.564	24.356	+10%
Alte cheltuieli	343.710	473.131	(129.421)	-27%
Cheltuieli aferente Comitetului Reprezentanților	3.482.850	3.481.763	1.087	0%

Remunerația membrilor Comitetului Reprezentanților în cadrul Bugetului anului 2025 reprezintă remunerația brută a acestora, care include contribuțiile de asigurări sociale și de sănătate și alte contribuții plătibile de Fond în numele membrilor Comitetului Reprezentanților, în conformitate cu reglementările legale în vigoare. Estimările au fost întocmite pe baza contractelor de mandat în vigoare în prezent și presupunând un comitet complet de cinci membri fără întreruperi pe parcursul anului.

Poziția **servicii de consultanță – altele** include cheltuieli cu servicii de consultanță care nu sunt legate de procesul de selecție și au fost estimate la un nivel similar cu Bugetul pentru anul 2024, luând în considerare și efectul potențial al inflației și al diferențelor de curs de schimb.

Cheltuielile de asigurare includ costul cu asigurarea profesională obligatorie pentru membrii Comitetului Reprezentanților și valorile bugetate se bazează pe sumele efectiv înregistrate de către Fond în 2024 luând în considerare și efectul potențial al inflației și al diferențelor de curs de schimb.

Alte cheltuieli includ costul cu platforma IT folosită pentru transmiterea documentelor către membrii Comitetului, serviciile de calcul salarial pentru Comitetul Reprezentanților și alte cheltuieli.

4.5. Cheltuieli de audit și alte cheltuieli cu raportări reglementate

Aceste cheltuieli reprezintă 6% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională și, în general, au fost estimate pe baza prevederilor contractuale în vigoare în prezent/ angajamente similare în trecut. Această poziție cuprinde în principal onorariile auditorului extern EY privind auditul statutar, onorariile de audit intern ale Mazars, onorariile cu angajamentele privind aspecte de reglementare și raportare solicitate auditorului (spre exemplu raportul privind anularea acțiunilor proprii, raportul privind tranzacțiile cu părți afiliate), asistență tehnică și de reglementare din partea furnizorilor de servicii de consultanță, asistență fiscală și servicii de conformitate fiscală, precum și alte servicii legate de obligațiile de raportare și prezentare a informațiilor ale Fondului.

Cheltuielile bugetate pentru anul 2025 sunt mai mici decât bugetul din anul precedent, în principal ca urmare a majorării onorariilor de audit percepute de EY în anul 2024 în urma procedurilor suplimentare efectuate pentru IPO Hidroelectrica SA și pentru litigiul cu CN Aeroporturi București SA.

4.6. Cheltuieli privind evaluarea și alte cheltuieli legate de portofoliu

Aceste cheltuieli, reprezentând 5% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională, includ în principal costul cu furnizorii externi de servicii de evaluare care oferă asistență Fondului în evaluarea anumitor participații, în scopuri de raportare IFRS și VAN.

Cheltuielile bugetate privind evaluarea pentru anul 2025 au fost estimate pe baza prevederilor contractuale în vigoare în prezent și au avut în vedere procedurile interne privind actualizările periodice de evaluare.

Administratorul Fondului va continua să monitorizeze îndeaproape evoluția piețelor financiare și a industriilor specifice în care activează companiile din portofoliu și pentru fiecare dată de raportare a VAN va analiza dacă este necesară o actualizare a evaluărilor. Această poziție cuprinde și cheltuielile de consultanță privind diverse aspecte legate de companiile din portofoliu, din partea furnizorilor de servicii profesionale de consultanță. **4.6.**

4.7. Cheltuieli aferente procesului de selecție a Administratorului Fondului

Cheltuielile aferente procesului de selecție a Administratorului Fondului în valoare de 3,8 milioane Lei includ sumele estimate a fi utilizate de către Comitetul Reprezentanților pe parcursul 2024 și 2025 cu furnizori de servicii profesionale în organizarea procesului de selecție a administratorului de fond al Fondului ca urmare a hotărârilor acționarilor din cadrul AGA din data de 25 Septembrie 2023 și AGA din data de 27 septembrie 2024. Aceste cheltuieli includ, printre altele: servicii de consultanță financiară, servicii de consultanță juridică și alte cheltuieli de consultanță.

Cheltuielile totale aprobate aferente procesului de selecție a Administratorului Fondului pentru întreg proiectul sunt de 3.788.655 Lei, din care 1.891.467 Lei sunt estimate în 2024, iar soldul rămas neutilizat de 1.897.188 Lei este încorporat în rubrica corespunzătoare din Bugetul pentru anul 2025.

4.8. Cheltuieli privind relația cu investitorii

Aceste costuri reprezintă aproximativ 3% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională pentru anul 2025 și includ cheltuieli efectuate în interesul protejării și promovării imaginii Fondului și a participațiilor acestuia.

Cheltuielile privind relația cu investitorii sunt necesare oricărei companii listate și cuprind multitudinea de costuri necesare pentru comunicarea eficientă cu investitorii existenți ai Fondului, precum și pentru atragerea de noi investitori. Eforturile privind relația cu investitorii au reprezentat unul dintre elementele de bază ale Mecanismului de Control al Discountului, fiind foarte eficiente în vederea menținerii unui interes ridicat al investitorilor în Fond, în ciuda multor evoluții politice negative semnificative și a mediului legislativ dificil. Cheltuielile privind relația cu investitorii includ, în principal, costurile de road-show (de exemplu, transport, cazare, organizarea de evenimente, parteneriate), costurile aferente zilelor investitorilor, costurile cu evenimentele trimestriale, alte evenimente speciale, cheltuieli privind pagina de internet și alte cheltuieli privind tehnologia.

4.9. Cheltuieli pentru organizarea AGA și alte servicii referitoare la acționari

Aceste cheltuieli reprezintă aproximativ 2% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională. Componenta principală a acestei categorii este reprezentată de cheltuielile privind organizarea AGA, incluzând închirierea locației de desfășurare, cheltuieli de publicitate, multiplicarea documentelor și alte costuri organizatorice. În plus, aceasta categorie include și costurile privind corespondența cu acționarii, expedierea și imprimarea documentelor aferente.

4.10. Cheltuieli privind relațiile publice

Aceste cheltuieli reprezintă aproximativ 2% din totalul cheltuielilor bugetate din activitatea operațională pentru anul 2025 și sunt menite să sporească vizibilitatea Fondului Proprietatea în mass-media și să informeze

publicul cu privire la obiectivele sale de afaceri, inclusiv implementarea unei mai bune guvernante corporative în companiile din portofoliu, listarea companiilor din portofoliu și dezvoltarea pieței de capital.

Prin eforturile de comunicare, mass-media sunt expuse la diversele nereguli la nivelul companiilor din portofoliu, generând presiune mediatică, ce determină principalul acționar, statul român, să acționeze diferit. Activitățile de comunicare susțin deblocarea potențialului real al companiilor din portofoliu, fiind astfel efectuate în interesul acționarilor Fondului. De asemenea, prezentarea Fondului în mass-media internaționale ca pe o oportunitate de investiție atractivă în România contribuie la educarea publicului internațional referitor la Fond și atragerea de noi investitori în Fond.

Cheltuielile cu relațiile publice includ în principal costurile cu agențiile de relații publice, conferințe de presă, seminare, mese rotunde, evenimente private sau publice, servicii de monitorizare media, evenimente internaționale de promovare a Fondului Proprietatea.

4.11. Cheltuieli privind delistarea GDR-uri de la LSE

Delistarea GDR-urilor Fondului emise de The Bank of New York Mellon și admise la tranzacționare pe London Stock Exchange - Specialist Fund Market este supusă aprobării acționarilor la punctul 1 din convocatorul Adunării Generale Extraordinare a Acționarilor care va avea loc în decembrie 2024.

Bugetul Fondului pe anul 2025 include costuri totale cu procesul de delistare a GDR-urilor de aproximativ 0,7 milioane Lei, reprezentând cheltuieli cu serviciile de consultanță și comisioane de delistare LSE.

Deoarece este dificilă estimarea rezonabilă a acestor cheltuieli la acest stadiu al procesului de delistare, iar revizuirea continuă a bugetului nu este fezabilă, propunem ca acționarii să acorde Administratorului Fondului dreptul de a depăși cheltuielile bugetate pentru delistarea GDR-urilor Fondului de la LSE, chiar dacă acest lucru va avea ca rezultat depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025. Cheltuielile legate de delistarea GDR-urilor de la LSE pot include, printre altele: comisioanele autorităților de piață, alte taxe de reglementare, servicii de consultanță juridică, alte costuri de consultanță, costuri notariale, precum și alte comisioane și onorarii.

4.12. Alte cheltuieli

Categoria Alte cheltuieli include costurile cu strategia privind relațiile guvernamentale, cheltuielile cu chiria și utilitățile, onorariile privind mentenanța programelor informatice și cheltuielile de amortizare, costurile de arhivare și cheltuieli privind traducerile. Valorile bugetate au fost în general estimate în baza prevederilor contractuale în vigoare.

4.13. Impozitul pe profit și alte considerente fiscale

Bugetul anului 2025 a fost întocmit pe baza următoarelor cote de impozitare: impozit pe profit de 16%, impozit pe dividende cu reținere la sursă de 8%, TVA de 19% și impozit minim pe cifra de afaceri ajustată de 1%, în conformitate cu reglementările fiscale în vigoare la data întocmirii acestui document de buget și sub ipoteza ca aceste cote de impozitare vor fi în vigoare pe tot parcursul anului 2025. În general, cheltuielile efectuate de Fond sunt supuse TVA din România, cu excepția cazului în care se poate aplica o scutire de TVA. Întrucât activitatea Fondului este scutită de TVA, valoarea TVA plătită nu este recuperabilă.

Impozitul pe profit cuprinde în principal impozitul pe profit curent și impozitul amânat. Impozitul pe profit amânat nu a fost estimat.

Conform IFRS, contabilizarea impozitului curent și impozitului amânat aferente fiecărei tranzacții/ fiecărui eveniment va fi în concordanță cu tratamentul contabil al tranzacției/ evenimentului în sine, adică acestea vor fi (1) recunoscute ca venit sau cheltuială în contul de profit și pierdere al perioadei sau (2) înregistrate direct în capitaluri proprii în cazul tranzacțiilor/ evenimentelor care sunt recunoscute direct în capitaluri proprii.

În Bugetul anului 2025 impozitul pe profit curent este în principal determinat de modificările în capitaluri proprii (scăderea capitalului social și a rezervei legale), de venitul din dobânzi din plasarea lichidităților în instrumente ale pieței monetare și de alte elemente impozabile care pot apărea în cursul activității curente a Fondului.

Bugetul anului 2025 este întocmit pe baza ipotezei că Fondul nu va face obiectul impozitului minim pe cifra de afaceri în 2025.

Ca regulă generală, impozitul pe dividende cu reținere la sursă aferent dividendelor primite de la societățile din portofoliu în care Fondul Proprietatea deține sub 10% din capitalul companiei sau perioada de deținere este mai mică de 1 an, este inclus în categoria *Venituri nete din dividende* (sumele sunt prezentate pe bază netă).

Deoarece este dificilă estimarea în mod rezonabil a valorii impozitului pe profit, impozitului pe dividende cu reținere la sursă, impozitului minim pe cifra de afaceri și a altor impozite pe venit care ar putea fi impuse Fondului într-o perioadă de câteva luni după data întocmirii Bugetului anului 2025, iar revizuirea continuă a bugetului nu este fezabilă, propunem acționarilor să acorde Administratorului Fondului dreptul de a suporta orice cheltuieli legate de impozitul pe profit, impozitul pe dividende cu reținere la sursă, impozitul minim pe cifra de afaceri și alte impozite pe venit, chiar dacă acest lucru va duce la depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025.

4.14. Împrumuturi

Bugetul anului 2025 a fost întocmit în ipoteza că nu va exista niciun impact financiar al unor posibile facilități de credit/ credite bancare în 2025. Orice contractare și utilizare de către Fond a unui credit bancar/ a unei facilități de credit ar avea un impact asupra cheltuielilor Fondului (cheltuieli cu dobânzile și/ sau alte comisioane și cheltuieli aferente). Deoarece nu este fezabilă estimarea rezonabilă a acestor tipuri de cheltuieli la data întocmirii Bugetului anului 2025, și pentru că nu este posibilă revizuirea continuă a bugetului, propunem acționarilor să acorde Administratorul Fondului dreptul de a suporta orice cheltuieli legate de credite bancare/ facilități de credit contractate de Fond, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025.

4.15. Cheltuielile legate de potențiala tranziție la un nou administrator de fond

Bugetul Fondului pentru anul 2025 nu include cheltuieli legate de potențiala tranziție la un nou administrator de fond, dacă acest lucru devine necesar în cursul anului 2025, în urma finalizării procesului de selecție pe care îl desfășoară în prezent Comitetul Reprezentanților.

Deoarece este dificilă estimarea în mod rezonabil a valorii acestor cheltuieli în acest stadiu al procesului, iar revizuirea continuă a bugetului nu este fezabilă, propunem acționarilor să acorde Administratorului Fondului dreptul de a suporta orice cheltuieli legate de tranziția la un nou administrator de fond, dacă acest proces devine necesar, chiar dacă acest lucru va duce la depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025. Cheltuielile legate de tranziția la un nou administrator de fond pot include, printre altele: cheltuieli de reglementare, costuri juridice, costuri pentru servicii de consultanță, costuri notariale, costuri de arhivare, costuri de tehnologie legate de pagina de internet a Fondului și de sistemele de raportare financiară, precum și alte comisioane și taxe.

5. Cheltuieli aferente participațiilor din portofoliu

Bugetul anului 2025 include costuri estimate la 8,3 milioane Lei aferente **listării Societății Naționale a Sării SA**, cuprinzând comisioanele băncii de investiții, onorariile de consiliere juridică, comisioanele și taxele datorate ASF și operatorilor de piață relevanți, cheltuieli legate de activitățile de marketing și alte cheltuieli de consultanță și are drept ipoteză finalizarea cu succes a tranzacției.

Bugetul anului 2025 nu include nici o ipoteză privind distribuții ulterioare de numerar rezultate în urma listării. Cheltuielile estimate se bazează pe o serie de ipoteze în funcție de situația actuală a proiectului la data întocmirii Bugetului pentru anul 2025, dar rezultatul listării depinde în mare măsură de acțiuni și circumstanțe viitoare care nu sunt sub controlul Fondului. Prin urmare, nu se poate face o estimare rezonabilă a volumului și prețului listării la data întocmirii Bugetului anului 2025.

În afară de listarea acțiunilor Societății Naționale a Sării SA, Bugetul anului 2025 nu ia în considerare impactul financiar al eventualelor modificări ale portofoliului pe parcursul anului 2025, ulterioare datei întocmirii acestui buget (i.e. achiziții, vânzări de participații, participarea la majorările de capital social ale companiilor din portofoliu). Planificarea și realizarea achizițiilor și vânzărilor de participații (inclusiv IPO-uri) necesită pregătire atentă și planificare în timp, luând în considerare evoluțiile piețelor financiare și circumstanțele externe. Volatilitatea ridicată a pieței de capital din România și imprevizibilitatea 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 mai multe luni de la momentul întocmirii Bugetului anului 2025.

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 de vedere al Administratorului Fondului, revizuirea bugetului pentru fiecare tranzacție legată de achiziția sau vânzarea de active nu este fezabilă, este inefficientă și poate afecta negativ o potențială tranzacție. În plus, astfel de tranzacții pot fi confidențiale, iar 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.

Prin urmare, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului să suporte, în numele Fondului, cheltuielile aferente ofertelor publice inițiale, 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 totale aprobate în Bugetul anului 2025. Aceste cheltuieli pot include comisioane de intermediere ale societăților de brokeraj sau ale băncilor de investiții, comisioane percepute de autoritățile pieței, onorarii ale avocaților, costuri notariale, costuri cu alți consultanți, precum și alte cheltuieli, comisioane sau onorarii aferente.

6. Costurile aferente programelor de răscumpărare

Conform politicilor contabile ale Fondului, costurile aferente programelor de răscumpărare sunt recunoscute în alte elemente ale rezultatului global (capitaluri proprii) și acestea includ în principal comisioanele de distribuție și alte costuri legate de tranzacțiile de răscumpărare, cum ar fi comisioane de intermediere și comisioane de reglementare.

Programul de răscumpărare nr. 15 a fost finalizat în octombrie 2024. Anularea acțiunilor răscumpărate este inclusă în convocatorul AGA din decembrie 2024 și se așteaptă să fie efectivă în cursul primului semestru din anul 2025.

În cadrul AGA din decembrie 2024 Administratorul Fondului a supus aprobării acționarilor și **Programul de răscumpărare nr. 16** pentru 2025, pentru un număr total de 320 de milioane acțiuni, sub formă de acțiuni ordinare sau GDR-uri, la un preț cuprins între 0,2 Lei pe acțiune și 1 Leu pe acțiune. Implementarea acestui program de răscumpărare se va efectua în cursul anului financiar încheiat la 31 decembrie 2025, sub rezerva disponibilității surselor de finanțare necesare și va fi finanțat integral din surse proprii ale Fondului.

Numărul maxim de acțiuni pentru Programul de răscumpărare nr.16 a fost calculat în conformitate cu limita de reglementare existentă de 10% din capitalul social, introdusă în 2024 prin OUG 71/2024¹. Pentru calculul limitei aplicabile în anul 2025, capitalul social utilizat a fost valoarea rezultată în urma anulării acțiunilor proprii aflate în sold la data întocmirii bugetului, respectiv acțiunile răscumpărate în cadrul celui de-al 15-lea program de răscumpărare (abordare similară cu cea utilizată de ASF în timpul procesului de aprobare a ofertei de răscumpărare din 2024).

Costurile maxime de răscumpărare incluse în Bugetul pentru anul 2025 nu reprezintă un angajament că toate acțiunile din cel de-al 16-lea program de răscumpărare vor fie achiziționate. Costurile totale ale programului de răscumpărare reprezintă o estimare maximă, bazată pe ipoteza că toate acțiunile din program ar fi răscumpărate, fie prin răscumpărări zilnice, una sau mai multe oferte publice sau o combinație a acestora. Cu toate acestea, costurile efectiv suportate (costul de achiziție și costurile directe aferente) pot fi semnificativ diferite, deoarece sunt influențate de prețul și momentul fiecărei tranzacții (răscumpărare zilnică și/ sau ofertă publică, dacă acestea vor avea loc), dar pot de asemenea fi influențate de cerințele de reglementare și aprobările necesare. Valoarea efectivă a costurilor și impactul asupra capitalurilor proprii ale Fondului vor fi prezentate acționarilor în cadrul unei adunări generale a acționarilor ce va avea loc după finalizarea Programului de răscumpărare nr. 16.

Comisioanele de distribuție pentru programele de răscumpărare recunoscute în capitaluri proprii au scăzut cu 21% până la 3,7 milioane Lei în Bugetul anului 2025 comparativ cu Bugetul anului 2024, în principal ca urmare a reducerii numărului maxim de acțiuni care pot fi răscumpărate în cursul unui exercițiu financiar prin modificările legislative implementate în cursul 2024, după data întocmirii Bugetului pentru anul 2024.

Alte costuri legate de programele de răscumpărare în valoare de 4,0 milioane Lei din Bugetul anului 2025 includ în principal comisioane de reglementare, comisioane de intermediere, comisioane de conversie a GDR-urilor, comisioane ale tender agent, costuri juridice și alte costuri direct legate de achiziționarea de acțiuni proprii și GDR-uri.

Deoarece nu este fezabilă estimarea acestor tipuri de cheltuieli la data întocmirii Bugetului anului 2025, și pentru că nu este practică revizuirea continuă a bugetului, propunem acționarilor să acorde Administratorul Fondului dreptul de a efectua orice cheltuieli legate de orice program de răscumpărare aprobat de acționari, chiar dacă acest lucru ar determina depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul anului 2025. Acestea includ impactul oricărei oferte publice de răscumpărare care ar putea fi organizată în cursul perioadei.

7. Cheltuieli cu investițiile

Bugetul de investiții pentru anul 2025 include în principal costurile estimate pentru modificările necesare la sistemul informatic al Fondului în anul 2025, precum și pentru orice modificări și dezvoltări ale paginii de internet a Fondului (găzduire, mentenanță, îmbunătățiri și preluarea prețurilor GDR și a prețurilor acțiunilor Fondului de pe BVB).

¹ Ordonanță de urgență 71/2024 pentru modificarea și completarea unor acte normative, precum și pentru stabilirea unor măsuri de prevenire și combatere a publicității și a tehnicilor agresive de comunicare practicate de entitățile care nu sunt înscrise în Registrul Autorității de Supraveghere Financiară

Notă importantă

Între categoriile de cheltuieli pot avea loc reclasificări/ 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 menționate mai jos.

Așa cum a fost prezentat mai sus, deoarece nu este fezabilă estimarea rezonabilă a anumitor tipuri de cheltuieli, și nu este practică actualizarea continuă a bugetului, propunem acționarilor să împuternicească Administratorul Fondului:

- să depășească nivelul bugetat pentru comisioanele de administrare;
- să depășească nivelul bugetat pentru comisioane și onorarii datorate ASF și băncii de depozitare, în măsura în care depășirea este ca urmare a faptului că valoarea efectivă a VAN, valoarea activelor în custodie și/ sau volumul tranzacțiilor aferente portofoliului sau al tranzacțiilor de răscumpărare în cursul anului 2025 vor fi mai mari decât cele folosite la întocmirea bugetului;
- să suporte în numele Fondului toate cheltuielile necesare (de exemplu, comisioane de intermediere ale brokerilor sau ale băncilor de investiții, comisioane percepute de autoritățile pieței, onorarii ale avocaților, costuri notariale, costuri cu alți consultanți, precum și alte cheltuieli, comisioane sau taxe aferente) legate de achiziția și vânzarea de participații (inclusiv proiecte de listare) sau de participarea la majorările de capital social ale companiilor din portofoliu;
- să angajeze în numele Fondului toate cheltuielile legate de răscumpărarea acțiunilor proprii și a GDR-urilor Fondului 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 impozitul pe profit, impozitul pe dividende cu reținere la sursă, impozitul minim pe cifra de afaceri și alte impozite pe venit;
- să angajeze în numele Fondului orice cheltuieli rezultate din implementarea oricăror noi reglementări aplicabile Fondului;
- să suporte în numele Fondului orice cheltuieli legate de delistarea GDR-urilor Fondului de la LSE; aceste cheltuieli ar putea include, printre altele: comisioane percepute de autoritățile pieței, alte taxe de reglementare, servicii de consultanță juridică, costuri cu alți consultanți, costuri notariale, precum și alte comisioane sau onorarii;
- să suporte în numele Fondului orice cheltuieli legate de tranziția la un nou administrator de fond, în cazul în care acest proces devine necesar, cheltuielile putând include, printre altele: taxe de reglementare, costuri juridice, cheltuieli cu servicii de consultanță, cheltuieli notariale, costuri de arhivare, costuri de tehnologie aferente paginii de internet a Fondului și sistemelor de raportare financiară, precum și alte comisioane și taxe.

chiar dacă acestea vor conduce la depășirea cheltuielilor totale aprobate în Bugetul pentru anul 2025.

Comitetul Reprezentanților va monitoriza trimestrial 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 Fondului.