

BT Maxim

**Raport
anual**

2018



BT Asset Management S.A.I.[®]
Grupul Financiar Banca Transilvania

Prezentare BT Maxim

Fondurile deschise de investiții reprezintă o modalitate eficientă de plasare a sumelor disponibile, fiind accesibile oricărei persoane fizice sau juridice. Aceste fonduri colectează sume de la clienți și investesc în diverse instrumente financiare cum ar fi: acțiuni, obligațiuni, depozite sau certificate de trezorerie.

Fondurile deschise de investiții dețin o importanță majoră în economia țărilor dezvoltate, în special în America de Nord și Europa de Vest. Cu toate acestea, Europa Centrală și de Est înregistrează creșteri semnificative ale activelor aflate sub administrare și, implicit, o creștere a rolului fondurilor de investiții în dezvoltarea economică.

Prezentul Raport prezintă situația fondului deschis de investiții BT Maxim la 31 decembrie 2018 și evoluția acestuia în cursul anului 2018. BT Maxim, administrat de către BT Asset Management SAI este un fond deschis de investiții înființat prin Contractul de Societate Civilă din data de 23 Mai 2005 și are o durată nelimitată. Fondul este deschis în mod nediscriminatoriu tuturor persoanelor fizice și juridice române și străine. Persoanele interesate pot deveni investitori ai fondului BT Maxim după ce au luat la cunoștință de conținutul Prospectului de Emisiune, au fost de acord cu acesta și au achitat contravaloarea unităților de fond.

Fondul deschis de investiții BT Maxim, autorizat de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (denumită și CNVM)-actualmente Autoritatea de Supraveghere Financiară (denumită și ASF) prin decizia nr.1736/09.06.2005, este înscris în Registrul ASF/CNVM cu numărul CSCo6FDIR/120022 din 09.06.2005 și este administrat de BT Asset Management SAI S.A. – societate de administrare a investițiilor autorizată de CNVM prin decizia nr.903/29.03.2005, număr de înregistrare în Registrul ASF/CNVM PJRo5SAIR/120016 din 29.03.2005, respectiv autorizată în calitate de Administrator de Fonduri de Investiții Alternative prin Autorizația ASF nr. 30/01.02.2018, fiind înscrisă în Registrul ASF în această calitate cu numărul PJRo7¹AFIAA/120003/01.02.2018. Modificările documentelor constitutive ale Fondului deschis de investiții BT Maxim pentru încadrarea acestuia în prevederile Legii nr.297/2004 privind piața de capital, ale Regulamentului CNVM nr.15/2004 și ale reglementărilor și instrucțiunilor emise în aplicarea acestora sunt autorizate de CNVM prin decizia nr.2896 din 26.10.2005.

Modificarea documentelor constitutive ale Fondului deschis de investiții BT Maxim pentru încadrarea acestuia la dispozițiile *Ordonanței de urgență nr. 32/2012 privind organismele deplasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital*, aprobată prin Legea nr.10/2015, denumită în continuare și OUG32, a dispozițiilor *Regulamentului Autorității de Supraveghere Financiară nr. 9/2014 privind autorizarea și funcționarea societăților de administrare a investițiilor, a organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare și a depozitarilor organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare*, denumit în continuare și Regulament, este autorizată de către Autoritatea de Supraveghere Financiară prin autorizația numărul 173 din data de 10.09.2015.

Fondul deschis de investiții BT Maxim este operațional începând cu data de 22.08.2005.

Depozitarul activelor Fondului deschis de investiții BT Maxim este societatea BRD-Groupe Societe Generale autorizată de către CNVM prin Decizia nr.4338/09.12.2003, număr de înregistrare în Registrul ASF/CNVM PJR1oDEPR/400007. În afara societății de administrare BT Asset Management SAI, care efectuează distribuția unităților de fond la sediul propriu, unitățile de fond ale Fondului deschis de investiții BT Maxim mai sunt distribuite prin sucursalele și agențiile Băncii Transilvania și prin intermediul platformei de <<**Internet Banking și Aplicația Banca Transilvania**>> a Băncii Transilvania.

Scopul constituirii fondului este acela al mobilizării resurselor financiare disponibile de la persoane fizice și juridice printr-o ofertă publică continuă de unități de fond și investirea acestor resurse preponderent în acțiuni ale societăților tranzacționate pe piețe reglementate, pe principiul administrării prudentiale, a diversificării și diminuării riscului, conform normelor ASF și a politicii de investiții a fondului. Pentru asigurarea lichidității pe termen scurt, BT Maxim va efectua și plasamente în instrumente ale pieței monetare lichide, fiind astfel un fond deschis de investiții de tip creștere, obiectivele fiind concretizate în creșterea valorii capitalului investit în vederea obținerii unor rentabilități superioare ratei inflației.

În vederea îndeplinirii obiectivelor propuse, documentele constitutive ale BT Maxim impun plasamente de minim 85% din activele sale în acțiuni înscrise sau tranzacționate pe o piață reglementată sau în cadrul altor sisteme de tranzacționare decât piețele reglementate, dintr-un stat membru, inclusiv în cadrul unui sistem alternativ de tranzacționare din România, alături de investiții precum: certificate de depozit, obligațiuni emise de instituții de credit, obligațiuni corporative, obligațiuni și titluri de creanță emise sau garantate de administrația publică centrală și locală, contracte repo având ca suport astfel de active, depozite bancare. Fondul BT Maxim nu poate investi mai mult de 5% din activele sale în valori mobiliare sau instrumente ale pieței monetare emise de același emitent, cu excepția cazurilor stabilite în Prospectul de Emisiune. Fondul nu investește în acțiunile societăților comerciale netranzacționate pe o piață reglementată. Datorită acestei expuneri pe piața de capital, BT Maxim se adresează investitorilor dinamici, mai puțin

conservatori și care optează pentru expunere la potențialul de creștere, dar sunt conștienți de riscurile existente în piața de capital.

Pentru o bună fructificare a investițiilor realizate, se recomandă plasarea capitalurilor disponibile pe o perioadă de minim 5 ani, recomandare menită să evite potențialele scăderi ocazionale existente pe piața de capital. Având un portofoliu diversificat, BT Maxim permite, prin strategiile de investiții aplicate, reducerea riscului și maximizarea profitului clienților noștri. Cu toate acestea însă, nu există nici o asigurare că strategiile aplicate vor avea întotdeauna ca rezultat creșterea valorii activelor nete ale fondului.

La achiziția unităților de fond, prețul de emisiune va fi plătit integral de către investitor. O persoană ce a cumpărat unități de fond devine investitor al fondului în ziua lucrătoare următoare celei în care s-a făcut creditarea contului fondului, iar prețul de emisiune luat în calcul este cel calculat pe baza activelor din ziua în care s-a făcut creditarea contului fondului.

Procedura de subscriere nu se comisionază. Investitorii fondului au libertatea de a se retrage la orice moment doresc și pot răscumpăra orice număr de unități de fond din cele deținute. Prețul de răscumpărare este prețul convenit investitorului la data depunerii cererii de răscumpărare și este format din valoarea unitară a activului net calculat de BT Asset Management SAI și certificat de Depozitar, pe baza activelor nete din ziua în care s-a înregistrat cererea de răscumpărare, din care se scad comisionul de răscumpărare și orice alte taxe legale. La răscumpărarea unităților de fond se percep următoarele comisioane:

- 4% din valoarea titlurilor răscumpărate, dacă retragerea se efectuează după o perioadă mai mică sau egală cu 180 zile de la data subscrierii unităților de fond;
- 2% din valoarea titlurilor răscumpărate, dacă retragerea se efectuează după o perioadă mai mare de 180 zile și mai mică sau egală cu 360 zile de la data subscrierii unităților de fond;
- 0% din valoarea titlurilor răscumpărate, dacă retragerea se efectuează după o perioadă mai mare de 360 zile de la data subscrierii unităților de fond.

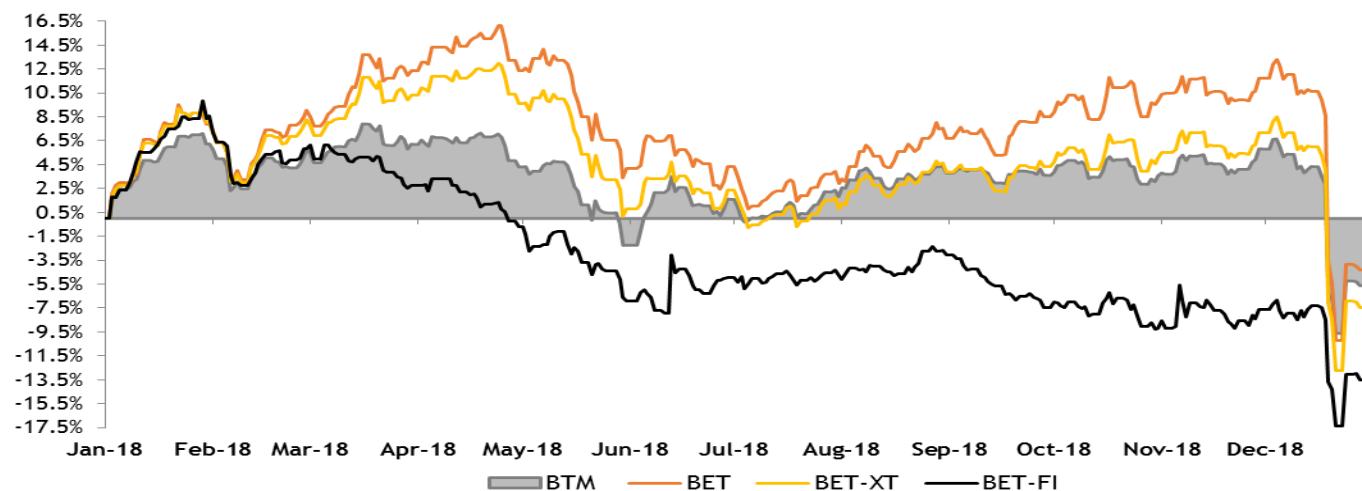
Comisioanele astfel reținute vor fi încasate de către fond, intrând în componența activului acestuia.

Randamentele trecute ale fondului BT Maxim, evidențiate în continuarea prezentului material, nu reprezintă o garanție a câștigurilor viitoare.

Obiectivele BT Maxim

În conformitate cu Prospectul de emisiune, fondul are ca obiectiv principal atragerea resurselor financiare disponibile de la persoane fizice și juridice printr-o ofertă publică continuă de unități de fond și investirea acestor resurse preponderent în acțiuni ale societăților tranzacționate pe piețe reglementate, pe principiul administrării prudentiale, a diversificării și diminuării riscului, conform reglementărilor ASF și a politicii de investiții a fondului. Obiectivele fondului sunt concretizate în creșterea valorii capitalului investit în vederea obținerii unei rentabilități superioare ratei inflației. Având în vedere expunerea portofoliului preponderent pe acțiunile lichide listate la Bursa de Valori București, ca termeni de comparație sunt utilizați trei din principalii indici care măsoară performanța titlurilor disponibile la BVB: BET, BET-FI și BET-XT. Din graficul de mai jos se observă performanța unităților de fond BT Maxim care, în cursul anului 2018, au înregistrat un declin de 5.54%, față de scăderea de 4.77% a indicelui BET sau de 7.62% a indicelui BET-XT, respectiv față de variația de -12.63% a indicelui BET-FI.

Performanța BT Maxim (BTM) comparată cu indicii BET, BET-FI și BET-XT, în FY2018



Strategia urmată de BT Asset Management SAI pentru atingerea obiectivelor

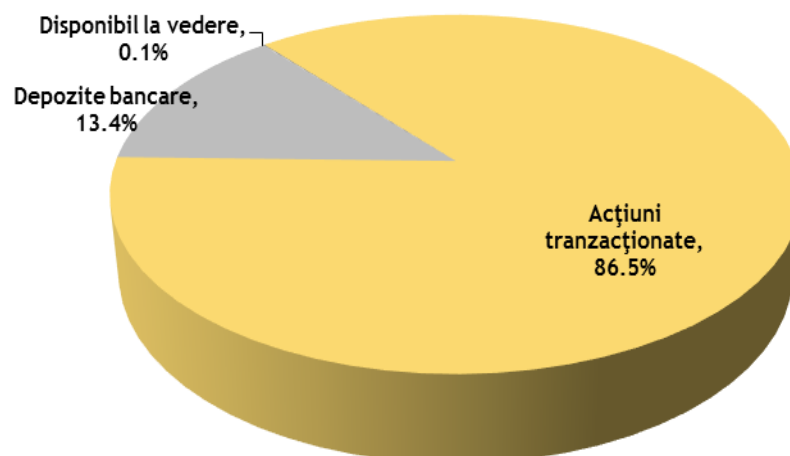
Scopul fondului deschis BT Maxim este de a investi minim 85% din activele administrate în acțiuni tranzacționate, în special dintre cele cotate la Bursa de Valori București. Pentru că este un fond de acțiuni, investitorii noștri se așteaptă să vadă evoluția acestor acțiuni reflectată în performanța unităților de fond, fapt confirmat în perioada de raportare, când creșterile principalilor indici de la BVB s-au regăsit și în valoarea activelor BT Maxim. În construirea portofoliului de acțiuni s-a avut în vedere includerea cu preponderență a emitenților lichizi de la Bursa de Valori București, tranzacțiile efectuate urmărind poziționarea portofoliului pe companii cu perspective pozitive odată cu revenirea economiei locale pe creștere. Astfel, la sfârșitul perioadei de raportare (31 decembrie 2018), portofoliul de acțiuni al fondului era format din 28 de emitenți, primii 10 ca pondere în activul fondului fiind cei prezentați în tabelul de mai jos.

Top 10 dețineri de acțiuni la 31 decembrie 2018

Emitent	Simbol	Număr acțiuni	Preț referință	Valoare actualizată (lei)	Pondere în activ
Banca Transilvania	TLV	6,075,044	2.005	12,180,463	9.34%
BRD-Groupe Societe Generale	BRD	980,000	11.400	11,172,000	8.57%
OMV Petrom SA	SNP	36,500,000	0.299	10,913,500	8.37%
Electrica SA	EL	970,000	9.700	9,409,000	7.22%
SNTGN Transgaz SA	TGN	19,580	316.000	6,187,280	4.75%
SIF Banat Crisana	SIF1	2,770,000	2.040	5,650,800	4.34%
Nuclearelectrica SA	SNN	686,176	8.160	5,599,196	4.30%
S.N.G.N. Romgaz S.A.	SNG	198,000	27.800	5,504,400	4.22%
Erste Group Bank AG	AT0000652011	37,000	29.05 EUR	5,012,993	3.85%
Fondul Proprietatea	FP	5,507,005	0.883	4,862,685	3.73%
					58.68%

Plasamentele în obligațiuni corporative sau municipale (cotate sau necotate) și depozite bancare au fost făcute având în vedere oportunitățile apărute în perioada de raportare. Și în viitor, activele fondului vor fi alocate în funcție de oportunitățile din piață și în urma unei analize riguroase a acestora, pentru a obține o rentabilitate cât mai mare, componenta monetară a portofoliului asigurând lichiditatea fondului.

BT Maxim la 31.12.2018



Contextul de piață în perioada de raportare

Acțiuni:

Evoluții negative pe indicii bursieri majori atât în semestrul II, cât și per ansamblul lui 2018, și o volatilitate în creștere. Astfel, indicele pan-european STOXX600 scade în a doua jumătate a anului cu 11% (respectiv -13% în ultimul an), indicele austriac ATX se corectează cu 16% (respectiv -20% în ultimul an), indicele german DAX coboară cu 14% (respectiv -18% în ultimele 12 luni), iar piața din UK regresează cu 12% (respectiv -12.5% în tot anul 2018). La nivel sectorial european, toate sectoarele reprezentative consemnează scăderi în semestrul II, în topul sub-performărilor situându-se auto&părți (-19%), bancar (-18%) și materii prime (-17%). La nivelul anului 2018, situația este similară, toate sectoarele fiind pe minus (auto și bănci cu cele mai severe corecții, -28%). Prețul țițeiului a revenit pe scădere în această perioadă (-32%, respectiv -20% în anul complet 2018; sub 50\$/bbl), după top-uri anterioare în zona de 70\$/bbl, parțial și pe fondul tendințelor de încetinire a creșterii economice la nivel mondial. Piața americană performează în general mai puțin favorabil în semestrul II, indicele S&P500 înregistrând o depreciere de 8% (respectiv -6% per ansamblul ultimului an), sub influența trendului negativ de pe sectoarele de tehnologie&IT (-11%) sau energie&petrol (-24.5%).

Evaluările la final de semestru II pe cei 5 indici majori, precum și comparativ cu mediana pe ultimii 25 ani, arată astfel: S&P500 (P/E 16.5 vs. 18.5, P/B 3.0 vs. 2.8, Div.Yield 2.2% vs. 1.9%), STOXX600 (P/E 15 vs. 19, P/B 1.6 vs. 1.8, Div.Yield 3.9% vs. 3.4%), DAX (P/E 11.5 vs. 16, P/B 1.4 vs. 1.6, Div.Yield 3.4% vs. 2.8%), FTSE100 (P/E 15 vs. 17.5, P/B 1.6 vs. 1.9, Div.Yield 4.9% vs. 4.0%), ATX (P/E 10 vs. 16, P/B 1.1 vs. 1.2, Div.Yield 3.6% vs. 2.5%). Raportat la ultimul an financiar 2018, profiturile medii agregate per acțiune (EPS) pe următorii doi ani (2019/20) sunt estimate a crește cu 17% (S&P500), 25% (STOXX600), 8% (DAX), 33% (FTSE100), 4% (ATX).

Bursa de la București, cel puțin la nivelul emitenților majori, a performat negativ în semestrul II, perioadă în care indicele BET s-a depreciat cu 9% (respectiv -5% în ultimul an). Capitalizând și dividendele, corecția a fost de 6% în ultimele 6 luni din acest an, respectiv anul complet 2018 s-a situat în teritoriu pozitiv (+4%). Variații pozitive (*total return*) în semestrul II s-au înregistrat doar pe Nuclearelectrica (+32%), SIF3 (+4.5%) sau SIF5 (+3%), iar la nivelul ultimului an, în top-ul performărilor s-au poziționat Nuclearelectrica (+53%), Petrom (+11%) și Banca Transilvania (+10%).

Evaluările fundamentale la final de semestru II ale indicelui BET, prin comparație cu mediana istorică, sunt următoarele: P/Earnings 6.5 vs. 11, P/Book 0.9 vs. 1.0, Div.Yield 9% vs. 4.5%. Raportat la ultimul an financiar 2018, profiturile medii agregate per acțiune (EPS) pe următorii doi ani (2019/20) sunt estimate a se comprima cu 20%, iar comparativ cu EPS istoric (ultimii 10 ani), creșterea de profituri pe 2019 este estimată la +55%. Randamentul dividendului pe BET este așteptat să se consolideze în jurul a 9-10% în următorul an, dar cu riscuri pe *downside*. Raportat la multiplii fundamentali din CEE (*CECE Composite, SE Europe*, și 10 indici regionali) sau piețele emergente/de frontieră (*MSCI/FTSE Emerging&Frontier*), acțiunile locale se tranzacționează cu discount potențial favorabil în perspectivă (-25% pe baza P/E curent și estimat vs. discount istoric de 16%). În cazul pieței austriece, discount-ul mediu față de un mix de evaluări mediane din piețele mature G7 și globale dezvoltate este de -22% pe baza P/E, vs. discount istoric de -12%.

Macro zona EURO:

Banca Centrală Europeană (BCE) menține dobânda de politică monetară la nivelul de 0.0%, și confirmă finalizarea programului de achiziții de euro-bonduri (*quantitative easing*). Deși nu se va mai injecta direct lichiditate primară, planul BCE este ca bondurile ajunse ulterior la scadență să fie reinvestite (un portofoliu în valoare de 2,600 mld.EUR) pentru o perioadă extinsă nedeterminată. Cu o creștere economică în scădere per ansamblul zonei euro (dinamica PIB anual yoy este la minimele ultimilor 5 ani), comentarii oficiale privind riscurile macro orientate spre *downside*, sau o inflație core stabilă și fără semne de accelerare, devine mai puțin probabil ca BCE să-și asume o majorare a dobânzii cel puțin până în finalul lui 2019.

Creșterea economică din Germania se situează la unul din cele mai reduse ritmuri din ultimii 5 ani, în ultimul trimestru din 2018 (+0.9% yoy), iar avansul PIB de +1.4% per ansamblul anului trecut este cel mai scăzut după 2013. Ca ritm trimestrial, economia germană decelerează semnificativ în ultimele 6 luni, iar în T4 (0.0% qoq) evită marginal o recesiune tehnică (după -0.2% qoq în T3). O influență importantă în sub-performarea principalei economii din zona euro o are și dinamica nefavorabilă a cererii externe (incertitudine generată de războaie comerciale și negocierii nefinalizate pe axa principală SUA-UE-China, decelerare ciclului creșterii la nivel global), exporturile Germaniei înregistrând un declin semnificativ în ultimele 2 trimestre (între -1% și -4% yoy), comparativ cu o medie trimestrială de +3-4% yoy în ultimii 10 ani. În T4 vs. T3, PIB în zona euro a crescut cu 0.2% (anual 1.2%, cel mai scăzut ritm de la

finalul lui 2013), iar în ultimele 2 trimestre ritmul de creștere s-a înjumătățit față de viteza din prima parte a anului. Ritmul trimestrial de creștere PIB a încetinit puternic în doua jumătate din 2018, față de rate de +0.6% în 2017.

Producția industrială (manufacturing, mining sau utilități publice) din zona euro coboară semnificativ pe final de 2018, la -4% yoy, la unul din cele mai reduse ritmuri din ultimii 9-10 ani. Producția industrială din Germania scade cu 4% în 2018, doar perioada 2008-09 sau 2001 înregistrând comprimări mai severe de volume de output. Finalul lui 2018 consemnează și cea mai drastică comprimare lunară de vânzări cu amanuntul în zona euro (-1.6% m-o-m) din ultimii 7 ani, iar ritmul anual al volumelor vandute de bunuri de larg-consum se reduce sub +1%. Activitatea economică și sentimentul pe sectoarele de producție și servicii își continuă tendințele descendente din ultimele 12 luni, conform PMI, indicatorii situându-se la minimele ultimilor 4-5 ani. PMI sugerează expansiune modestă spre stagnare per ansamblul sectorului privat din zona euro, și posibilități de avans GDP la doar +0.1% în T1 2019.

Un semestru II cu dobânzi în continuare reduse pe euro, dpdv. istoric. Costurile de finanțare agregate medii pentru guvernele din zona euro se situează la ușor peste 1.15%/an, pentru maturitatea de 10 ani, comparativ cu peste 1.1% la final de 2017. Dobânzile pe piața interbancară din zona euro se mențin în teritoriu negativ, în zona de -0.30% pentru EURIBOR 3M. Spread-urile pe zona de euro bonduri *corporate investment grade* rating BBB (10 ani) se majorează totuși în 2018, cu 45 b.p., la o medie de 1.9%/an, parțial și pe fondul creșterii costurilor de finanțare pentru băncile din euro.

Dobânzile mici pe euro au stimulat și în 2018 creditarea bancară a persoanelor fizice (+3.3% yoy), respectiv finanțările pentru companii (+4.0% yoy). Per ansamblu, creditele acordate sectorului privat sunt în creștere cu 3.4% la final de semestru II, comparativ cu un ritm de +3.1% yoy la final de semestru I, iar soldul creditelor atinge în final de an un nou top istoric, după 7 ani.

Rata anuală a inflației din zona euro se reduce semnificativ pe final de an (+1.6% vs. +2.0% la final de semestru I), și sub media de 1.7% a ultimelor 12 luni, probabil și sub influența prețului petrolului (-35% în ultimul trimestru din '18). Inflația de bază (excluzând elementele volatile - energie, alimente, alcool sau tutun) se consolidează la +1.0% yoy. Moneda euro se depreciază față de dolarul american cu 4% în 2018, cursul EUR/USD situându-se pe final de semestru II în zona de 1.14, față de maxime intermediare atinse în prima parte a anului, în zona de 1.25, și ar putea constitui un factor de susținere pentru competitivitatea exporturilor.

Macro SUA:

Federal Reserve (FED) operează în semestrul II alte două majorări a dobânzii de referință, până la 2.5%/an, un nivel la care probabil ciclul de întărire a politicii monetare va stagna pe termen mediu. Randamentele pe *US Treasuries* pe 10 ani au scăzut pe final de 2018 până în zona de 2.6%/an, față de top-ul de 3.2% din acest ciclu. Piețele financiare par a anticipa o diminuare a creșterii economice din SUA și o temperare a creșterii dobânzilor în economia americană. Dobânda de referință în SUA este curent moderat pozitiv reală (vs. inflația core CPI), la 30 b.p., comparativ cu un spread median istoric post-2000 de -60 b.p., și la paliere destul de acomodative vs. momentele istorice când dobânzile reale au avut sau au coincis cu efecte adverse în economie (în jur de +200-300 b.p. în 2000 sau 2007). Deși și unele din datele macro pe SUA încep să arate anumite semnale preliminare de încetinire, dolarul urcă în ultima perioadă aproape de maximele ultimelor 6 luni, față de un coș de valute majore globale.

Rata anuală a inflației decelerează în semestrul II la nivelul de 1.9% (vs. 2.9% în prima jumătate a anului), iar inflația de bază, exceptând elementele volatile (*food & energy*), rămâne pe o dinamică mai stabilă și *sticky* (+2.2% yoy). Avansul anualizat al câștigului salarial mediu se consolidează la +3.2% pe final de an, peste media ultimului an și cu 0.5 p.p. peste finalul semestrului I. Locurile de muncă nou-create în economia americană continuă să crească la o rată rezonabilă, de 220.000/lună în medie per ansamblul lui 2018. În acest deceniu, doar 2 ani au consemnat medii semestriale mai favorabile decât acest an, existând riscul ca piața forței de muncă din SUA să se apropie de *full employment*. Avansul trimestrial anualizat al PIB real în SUA se situează între 2.0% și 4.0% în primele 3 trimestre din 2018, iar estimările de creștere economică pentru perioada 2019/20 se reduc la +2.0%-2.5%. Totodată, vânzările de *retail* înregistrează pe final de 2018 (-1.2% m-o-m) cea mai drastică comprimare lunară după final T3 2009, iar avansul anual al bunurilor de larg consum comercializate în SUA, chiar și excluzând auto, se reduce la +2% yoy, cu aprox. 1 p.p. sub media ultimilor 10 ani. Producția industrială avansează cu 4% yoy pe final de 2018, iar dinamica medie lunară a volumelor de output din mining, manufacturing sau utilități s-a situat la +0.3% în ultimele 12 luni. Un semestru în care economia americană este ușor influențată de tendințele de creștere a politicilor protecționiste și războiul comercial cu China (creștere de taxe vamale pentru importurile a diferite clase de bunuri), respectiv UE (în special taxe pentru importurile auto) sau de reducerea impactului stimulilor fiscali creați prin reducerile de taxe din 2017.

Macro România:

După 3 majorări în decursul semestrului I, BNR decide menținerea dobânzii de politică monetară la 2.5%/an, un nivel rămas neschimbat de 8 luni, și este puțin probabil să opereze modificări substanțiale în perspectivă, mai ales pe fondul incertitudinilor generate de forma efectivă a taxei pe activele bancare (aplicabilă din 2019) și de efectele acesteia asupra sistemului bancar. Presiunile inflaționiste se ameliorează în a doua parte a anului, rata anuală a inflației coborând la nivelul de 3.3%(vs. 5.4% la final de semestru I), cel mai mic ritm de creștere yoy din finalul lui 2017. Dinamica din ultimul an a prețurilor de consum la produsele alimentare a fost de +3.1%, la produsele nealimentare de +3.8%, și la servicii de +2.4%. Rata lunară a inflației se mai temperează în ultimele 6 luni, media pe semestrul II fiind de +0.2%/lună, comparativ cu +0.4%/luna în prima parte din 2018.

Dobânzile pe piața monetară interbancară rămân relativ volatile în semestrul II, dar trendul de creștere înregistrat în prima parte a anului (în medie cu 1 p.p.) se aplatizează semnificativ, inclusiv cu scăderi de cotații pe scadențele mai scurte (1-3 luni). ROBOR 3 luni se consolidează în intervalul 3.0-3.5%/an, iar ROBOR 6 luni fluctuează în ultimele 6 luni ale anului în zona de 3.3-3.6%/an, rămânând astfel la paliere relativ normale - moderat peste dobânda BNR. Creditarea sectorului privat avansează cu 7.9% yoy în final de an (în creștere cu 1 p.p. față de semestrul I), iar finanțările în lei acordate persoanelor fizice își aplatizează ritmul de creștere la sub +20%. Ponderea creditelor în moneda locală ajunge la 66% din total. Soldul conturilor și depozitelor bancare înregistrează un avans de 9% yoy, iar raportul credite/depozite se consolidează la nivelul de 0.76, comparabil cu prima parte din 2018.

Economia își menține un avans anual de peste +4% în ultimul trimestru din 2018, iar per ansamblul lui 2018 avansul PIB real s-a situat în aceeași parametri de ușor peste +4%. Comparativ cu T3, creșterea economică în T4 a fost de +0.7% qoq, în termeni reali, dar dinamica trimestrială medie de +0.95% pe 2018 este în scădere față de 2017 (+1.75% qoq) sau ultimii 5 ani (medie de +1.15% qoq). Valoarea adăugată creată în economia locală s-a apropiat estimativ de nivelul nominal de 925 mld. RON în 2018, comparativ cu peste 855 mld. RON în prețuri curente în 2017, iar în lipsa unor șocuri recesioniste, ar trebui să atingă cifra de 1,000 mld. RON pe final de deceniu.

Câștigul mediu salarial net avansează nominal cu peste 12% yoy pe final de an (vs. +14% yoy la semestrul I), iar dinamica anuală se menține în media pe ultimii 3 ani. Vânzările de *retail* avansează cu sub 3% yoy pe final de an (vs. +7.5% în primele 6 luni), fiind cel mai puțin favorabil final de an pe consumul de retail după 2012 (decembrie vs. decembrie). Media lunară a volumelor de bunuri comercializate în 2018 (+0.3%) este cea mai redusă din 2013, un factor ce contribuie la încetinirea naturală a creșterii economice în 2018 (moderat sub media de PIB real +4.5% din ultimii 5 ani). Producția industrială înregistrează o decelerare vizibilă pe final de 2018, la -1% yoy, în ton cu tendințele din zona euro, iar per ansamblul lui 2018, creșterea volumelor din industrie a fost de +3.5% yoy.

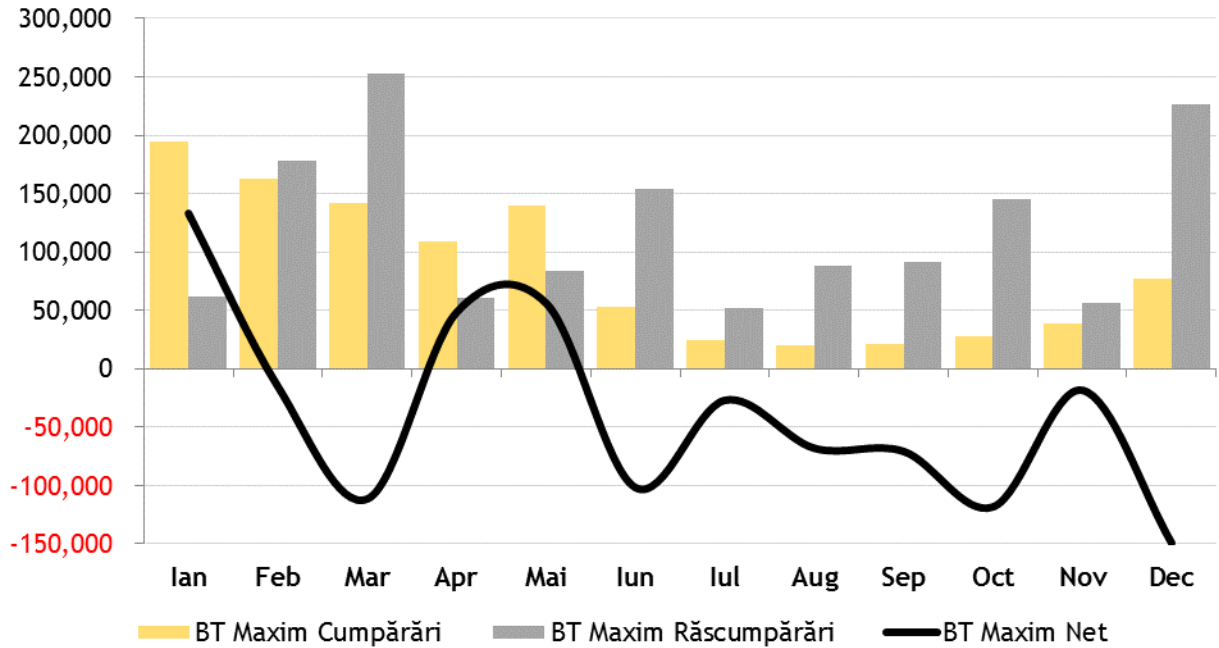
Față de semestrul I, randamentele la obligațiunile de stat scad în a doua parte a anului în medie cu 40-50 b.p. pe scadențele medii-lungi (3-10 ani), iar yield-ul pe România gov.10Y ajunge în zona de 4.8%/an, cu aprox. 45 b.p. sub maximele acestui ciclu de piață. Deficitul bugetar în 2018 s-a situat la 2.9% din PIB, în nota și media ultimilor 3 ani, iar proiectul preliminar de buget pentru 2019 se bazează pe o creștere economică de 5.5% (consens economiști peste +3.5%) și are un deficit-țintă relativ optimist de 2.55%. Menținerea dezechilibrelor economice fundamentale locale în acest ciclu (deficite gemene – bugetar și de cont curent - în creștere, politicile fiscal-bugetare pro-ciclice, disciplina finanțelor publice în deteriorare, creșterea imixtiunii statului în economie – cel mai recent exemplu din final de 2018 fiind introducerea unui pachet fiscal amplu de taxare a activelor bancare sau a veniturilor din vânzarea de energie și din telecom) pot provoca, inclusiv în scenariul negativ al încetinerii cererii externe – în speță economiile din zona euro, volatilitate pe piața valutară locală. Raportat la cele 3 economii importante din zona CEE (Polonia, Ungaria sau Cehia), care au înregistrat progrese vizibile în acest deceniu în echilibrarea deficitelor de cont curent ale balanței de plăți (trade-urile comerciale și transferurile de venituri cu externul) – inclusiv chiar pe plus 1% din PIB, economia locală funcționează în continuare cu deficite de 3-4% din PIB. Implicit competitivitate mai scăzută, ieșiri nete de valută și vulnerabilitate mai mare pe cursul valutar (EUR/RON).

Evoluția activelor nete, a numărului unităților de fond și a valorii unitare a activului net în 2018

Activul net¹ al fondului la data de 31 decembrie 2018 a fost de 129,976,050.1 RON, în scădere cu 8.9% față de activul net al fondului la 31 decembrie 2017. Numărul de unități de fond în circulație la data de 31 decembrie 2018 a fost de 12,012,078.1 față de 12,454,109.2 la sfârșitul anului 2017, reprezentând o scădere de 3.5%.

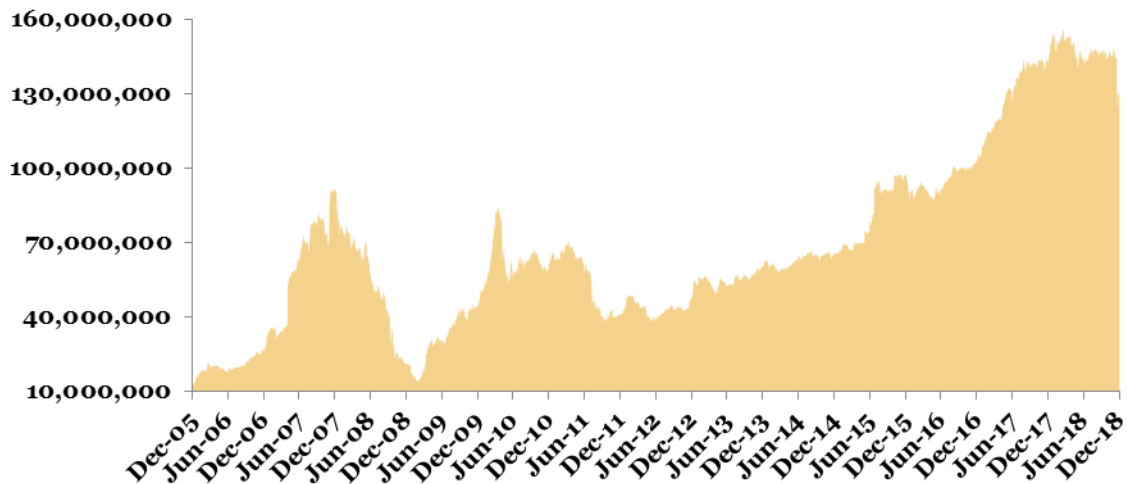
¹ Raportul cuprinde valori rezultate (VAN, VUAN) din aplicarea prevederilor Prospectului de emisiune al Fondului și a reglementărilor ASF aplicabile, în vigoare. Ca urmare a introducerii Normei ASF nr.39/2015, începând cu anul 2015 întocmirea situațiilor financiare ale fondului se face cu respectarea Standardelor Internaționale de Raportare Financiară (IFRS). Prin aplicarea regulilor de evaluare a activelor fondului în baza Regulamentului ASF nr. 9/2014, respectiv în baza IFRS, pot rezulta diferențe. Subscrierea și răscumpărarea unităților de fond de către investitorii fondului se realizează întotdeauna la valoarea unitară a activului net a acestuia, calculată pe baza prevederilor reglementărilor ASF.

În 2018 volumul total al cumpărărilor de unități de fond la BT Maxim a fost de 1,008,425.5 unități în valoare totală de 11,972,731.5 RON, iar volumul total al răscumpărărilor a fost de 1,450,456.6 unități în valoare totală de 17,095,244.1 RON, rezultând un volum al intrarilor nete de -442,031.1 unități de fond în valoare de -5,122,512.6 RON. Graficul de mai jos prezintă evoluția lunară a cumpărărilor/răscumpărărilor de unități de fond în perioada raportată.



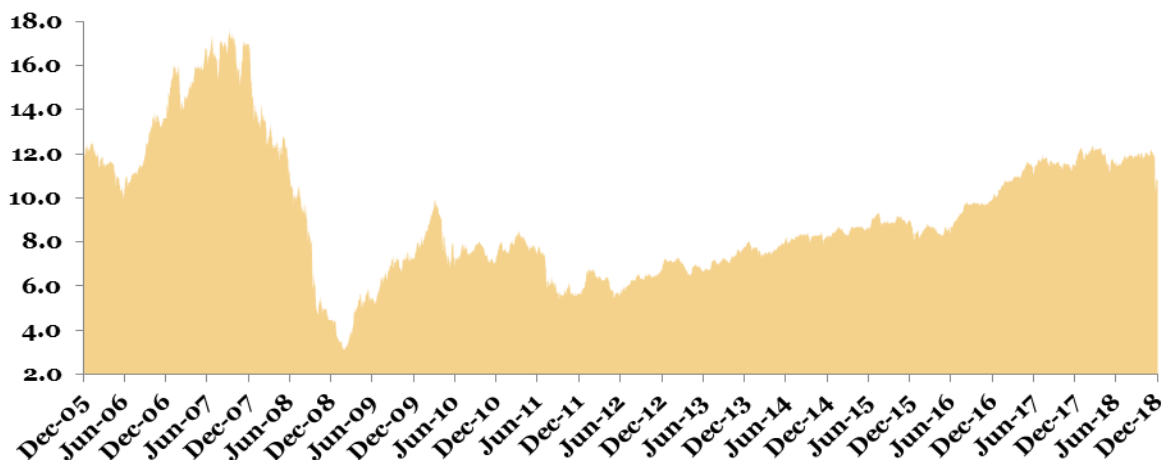
Evoluția valorii activelor nete¹ de la lansarea fondului până la sfârșitul perioadei de raportare este prezentată în graficul de mai jos:

BT Maxim VAN



Evoluția valorii unitare a activelor nete¹ de la lansarea fondului până la sfârșitul perioadei de raportare este prezentată în graficul de mai jos:

BT Maxim VUAN



La data de 31 decembrie 2018, valoarea unitară a activului net calculată în baza prevederilor reglementărilor ASF în vigoare, coroborat cu cele ale documentelor constitutive ale fondului, a fost de 10.820 RON.

La aceeași dată, valoarea unitară a activului net rezultată în urma aplicării Standardelor Internaționale de Raportare Financiară, ca urmare a prevederilor Normei ASF nr.39/2015, a fost de 10.820 RON.

Date financiare în perioada de raportare¹ (standarde IFRS)

Fondul a realizat în perioada de raportare venituri totale din activitatea curentă de -2,751,947.0 RON. Venitul net al investiției, respectiv rezultatul exercițiului, după deducerea cheltuielilor fondului, a fost de -7,547,697.0 RON.

În perioada raportată, valoarea totală a comisionului cuvenit societății de administrare a fost de 4,415,589.0 RON, respectiv valoarea totală a comisionului cuvenit depozitarului fondului a fost de 200,900.0 RON. Valoarea contului de capital la sfârșitul perioadei de raportare a fost de 120,104,623.0 RON, corespunzătoare numărului de unități de fond emise și aflate în circulație, iar primele de emisiune corespunzătoare acestora au fost de 9,863,932.0 RON.

Remunerații

Cuantumul total al remunerațiilor pentru exercițiul financiar 2018, defalcat în remunerații fixe și remunerații variabile, plătite de BT Asset Management SAI personalului său și numărul beneficiarilor, este prezentat în tabelele de mai jos:

BT Asset Management SAI - Remunerație platită în anul financiar 2018

Remunerație brută totală -mii lei-	din care, Remunerație fixă (brută) -mii lei-	din care, Remunerație variabilă (brută) -mii lei-	Număr beneficiari
4.006	3.230	776	35

BT Asset Management SAI - Remunerație platită în anul financiar 2018 pentru Personalul Identificat

	Remunerație totală (brută) -mii lei-	din care, Remunerație fixă (brută) -mii lei-	din care, Remunerație variabilă (brută) -mii lei-	Număr beneficiari
Personal Identificat	2.572	2.045	528	14

din care, Persoane în funcții de conducere	1.319	1.053	266	6
---	-------	-------	-----	---

BT Asset Management SAI

- Distribuția remunerației variabile plătite în anul financiar 2018 pentru Personalul identificat

Remunerație variabilă brută acordată în numerar	Remunerație variabilă brută acordată în unități de fond	Remunerație variabilă brută acordată în instrumente legate de unități de fond	Remunerație variabilă brută acordată în alte tipuri de instrumente
mii lei	mii lei	mii lei	mii lei
272	256		

În anul 2016, BT Asset Management SAI S.A. a implementat Politica de remunerare, conformă cu prevederile Legii 74/2015 și a Ghidurilor ESMA, fiind armonizată și la cerințele politicii de Grup BT. Prevederile Politicii de remunerare a BT Asset Management SAI S.A. (acordarea a min.50% din remunerația variabilă în unități de fond ale fondurilor administrate), care derivă exclusiv din cerințele legale specifice (Legea nr.74/2015, Ghiduri ESMA) - sunt aplicabile începând cu remunerația variabilă aferentă anului 2017.

Fondul nu plătește comisioane de performanță.

Informații privind tranzacțiile incidente prevederilor Regulamentului (UE) nr.2365/2015

În 2018, Fondul BT Maxim nu a efectuat tranzacții cu instrumente financiare de tipul contractelor repo și nu a efectuat operațiuni de finanțare a fondului prin instrumente financiare în sensul prevederilor Regulamentului UE nr.2365/2015.

Conflictul de interese

În cursul anului 2018, tipurile de activitate de administrare a portofoliului colectiv: (i) administrarea investițiilor / administrarea portofoliului, (ii) administrarea riscurilor, (iii) desfășurarea de alte activități precum: servicii juridice și de contabilitate aferente administrării de portofolii / servicii juridice și de contabilitate, cereri de informare ale clienților / din partea clienților; evaluarea portofoliului și determinarea valorii titlurilor de participare, inclusiv aspectele fiscale / evaluarea și stabilirea prețului, inclusiv returnări de taxe; monitorizarea conformității cu reglementările în vigoare / controlul respectării legislației aplicabile; menținerea unui registru al deținătorilor de titluri de participare; distribuția veniturilor; emiterea și răscumpărarea titlurilor de participare; ținerea evidențelor; (iv) marketing și distribuție / distribuire; (v) activități legate de activele fondului și anume servicii necesare pentru îndeplinirea atribuțiilor de administrare ale societății de administrare, precum și alte servicii legate de administrarea fondurilor de investiții alternative și a societăților și a altor active în care a investit, nu au fost afectate de conflicte de interese.

Fondul nu are dețineri, directe sau indirecte, de acțiuni, obligațiuni necotate sau orice alte instrumente financiare necotate emise de societăți cu care societatea de administrare se află în relații de afaceri sau în raporturi juridice pecuniare.

De asemenea, nu s-au materializat situații de conflict de interese prin efectuarea de tranzacții între fond și societăți cu care societatea de administrare, directorii, administratorii sau angajații acesteia au deja relații de afaceri sau se află în raporturi juridice pecuniare.

Diverse

În anul 2018, BT Asset Management SAI a fost autorizată, în secundar, ca și Administrator de Fonduri de Investiții Alternative (AFIA) prin autorizația A.S.F. nr. 30/01.02.2018, fiind înscrisă astfel în Registrul Public ASF ca și AFIA cu numărul PJR07AFIAA/120003/01.02.2018.

Prin Autorizația A.S.F. nr.138/17.05.2018 au fost autorizate următoarele modificări ale documentelor constitutive (respectiv Contract de Societate, Prospect de emisiune, Reguli) ale Fondului deschis de investiții BT Maxim (acestea intrând în vigoare începând cu data de 29.05.2018):

1. Eliminarea modalității de subscriere / răscumpărare de unități de fond cu plata în numerar, respectiv a introducerii obligativității efectuării operațiunilor de subscriere / răscumpărare de unități de fond exclusiv prin transfer bancar în / din cont deschis la Banca Transilvania;
2. Introducerea, atunci când răscumpărarea este solicitată de către împuternicitul unui cont de investitie detinut de o persoană fizică, a posibilității de solicitare a plății răscumpărării în contul împuternicitului care solicită răscumpărarea sau în contul titularului contului de investitie;
3. Completarea obligațiilor investitorilor în ceea ce privește furnizarea de informații corecte și complete pentru completarea datelor contului de investiție;
4. Introducerea informării investitorului cu privire la faptul că în situația în care informațiile furnizate de către acesta pentru deschiderea contului de investiție sunt incorecte sau incomplete și, din acest motiv, societatea de administrare este împiedicată să își îndeplinească obligațiile legale privind cunoașterea clientului, prevenirea spălării banilor și combaterea terorismului, precum și obligațiile de raportare către autoritățile și instituțiile de supraveghere, societatea de administrare își rezervă dreptul de a declina inițierea unei relații de afaceri, respectiv de a înceta derularea de operațiuni, în cazul unei relații de afaceri existente, cu respectivul investitor;
5. Eliminarea obligației de a completa CNP în câmpul explicații al ordinului de plată, în cazul subscrierilor ulterioare efectuate, de investitorii fondului care la aderarea la fond și-au dat semnătura și pentru subscrieri ulterioare, prin virament bancar, inclusiv electronic;
6. Completarea modalităților de transmitere a numărului contului de investiție alocat cu posibilitatea transmiterii prin SMS;
7. Actualizarea componenței grupul financiar din care face parte societatea de administrare;
8. Actualizarea informațiilor despre societatea de administrare în sensul completării acestora cu numărul autorizației prin care aceasta a fost autorizată de către Autoritatea de Supraveghere Financiară în calitate de Administrator de Fonduri de Investiții Alternative, respectiv cu numărul pe care societatea de administrare l-a primit în Registrul ASF în această calitate;
9. Completarea prevederilor referitoare la tehnicile/instrumentele folosite în administrarea portofoliului, pentru alinierea la prevederile *Regulamentului UE nr.2365/2015 privind transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare și transparența reutilizării și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012*;
10. modificarea politicii de investiții în sensul eliminării posibilității de a investi în instrumente financiare derivate.
11. completarea politicii de investiții în ceea ce privește investițiile în titluri de participare ale altor OPCVM, acestea incluzând și OPCVM-urile tranzacționabile de tip ETF .

BT Asset Management SAI S.A.
BERNAT Aurel,
Director General

Fondul deschis de investitii BT Maxim: Situația activelor și obligațiilor la 31/12/2018

Nr.	Denumire element	Inceputul perioadei de raportare				Sfarsitul perioadei de raportare				Diferente
		% din activul net	% din activul total	Valuta	lei	% din activul net	% din activul total	Valuta	lei	
					[1]				[2]	[2]-[1]
.I.	TOTAL ACTIVE	100.27%	100.00%		143,034,133.96	100.29%	100.00%		130,353,899.52	-12,680,234.44
1	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare din care:	85.87%	85.63%		122,482,496.66	86.81%	86.55%		112,827,229.51	-9,655,267.15
1.1	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare din Romania, din care:	81.62%	81.40%		116,425,910.66	82.95%	82.71%		107,814,236.41	-8,611,674.25
1.1.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	81.58%	81.35%		116,363,827.86	82.91%	82.67%		107,760,175.20	-8,603,652.66
1.1.2	- actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.1.3	- drepturi de preferinta/alocare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.1.4	- alte valori mobiliare asimilate acestora	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.1.5	- obligatiuni din care:	0.04%	0.04%		62,082.80	0.04%	0.04%		54,061.21	-8,021.59
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Locala	0.04%	0.04%		62,082.80	0.04%	0.04%		54,061.21	-8,021.59
	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.1.6	- alte titluri de creanta	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.1.7	- alte valori mobiliare instrumente ale pietei monetare din care:	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Titluri de stat	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Certificate de Depozit	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.2	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare din stat membru, din care:	4.25%	4.23%		6,056,586.00	3.86%	3.85%		5,012,993.10	-1,043,592.90
1.2.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	4.25%	4.23%		6,056,586.00	3.86%	3.85%		5,012,993.10	-1,043,592.90
1.2.2	- actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.2.3	- drepturi de preferinta/alocare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.2.4	- alte valori mobiliare asimilate acestora	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.2.5	- obligatiuni	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Locala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.2.6	- alte titluri de creanta	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.2.7	- alte valori mobiliare instrumente ale pietei monetare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Titluri de stat	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Certificate de Depozit	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare admise la cota oficiala a unei burse din stat tert sau negociate pe o alta piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare dintr-un stat tert care opereaza in mod regulat si este recunoscuta si deschisa publicului, aprobata de ASF, din care:	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.2	- actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.3	- drepturi de preferinta/alocare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.4	- alte valori mobiliare asimilate acestora	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.5	- obligatiuni	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Locala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.6	- alte titluri de creanta	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
1.3.7	- alte valori mobiliare instrumente ale pietei monetare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Titluri de stat	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
	- Certificate de Depozit	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
2	Valori mobiliare nou emise din care:	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
2.1	- actiuni	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
2.2	- obligatiuni	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
2.3	- drepturi de preferinta (ulterior inregistrarii anterior tranzactionarii)	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
3	Alte valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare mentionate la art.83 alin.(1) lit.a) din O.U.G. nr.32/2012 din care:	0.00%	0.00%		224.21	0.00%	0.00%		0.00	-224.21
3.1	Valori mobiliare netranzactionate din care:	0.00%	0.00%		224.21	0.00%	0.00%		0.00	-224.21
3.1.1	- Actiuni	0.00%	0.00%		224.21	0.00%	0.00%		0.00	-224.21
3.1.2	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
3.1.3	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Locala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
3.1.4	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00

BT Maxim – Raport anual 2018

3.2	Instrumente ale pietei monetare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
4.	Produse structurate admise sau tranzactionate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare, din care:	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
4.1.	Produse structurate admise sau tranzactionate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare din Romania	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
4.1.	Produse structurate admise sau tranzactionate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare dintr-un stat membru	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
4.3	Produse structurate admise sau tranzactionate pe o piata reglementata sau un sistem alternativ de tranzactionare dintr-un stat tert	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
5.	Depozite bancare din care:	14.40%	14.36%		20,545,306.30	13.44%	13.40%		17,467,449.39	-3,077,856.91
5.1	Depozite bancare constituite la institutii de credit din Romania	14.40%	14.36%		20,545,306.30	13.44%	13.40%		17,467,449.39	-3,077,856.91
5.2	Depozite bancare constituite la institutii de credit din stat membru	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
5.3	Depozite bancare constituite la institutii de credit din stat tert	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
6.	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata din care:	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
6.1	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata din Romania	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
6.2	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata din stat membru	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
6.3	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata din stat tert	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
6.4	Instrumente financiare derivate negociate in afara pietelor reglementate	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
7	Conturi curente si numerar	0.02%	0.02%		27,849.79	0.07%	0.07%		87,220.42	59,370.63
8	Instrumente ale pietei monetare altele decit cele tranzactionate pe o piata reglementata conform art.82 lit.g) din O.U.G. nr.32/2012 din care:	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
8.1.	-titluri emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
8.2.	-certificate de depozit	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
8.3.	-contracte de report pe titluri emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
8.4.	-alte tipuri de instrumente ale pietei monetare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
9.	Titluri de participare la OPCVM/AOPC	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
10.	Dividende/alte drepturi de incasat /majorari capital cu pretatie/cupon,principal de incasat	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
11.	Titluri suport pentru operatiunile de report	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
12.	Alte active (sume in tranzit,sume SSIF,sume UF nealocate, etc.) ,din care:	-0.02%	-0.02%		-21,743.00	-0.02%	-0.02%		-27,999.80	-6,256.80
12.1	Sume UF nealocate	-0.02%	-0.02%		-21,743.00	-0.02%	-0.02%		-28,000.00	-6,257.00
12.2	Tranzactii in curs de decontare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
II.	TOTAL OBLIGATII	0.27%	0.27%		389,194.57	0.29%	0.29%		377,849.44	-11,345.13
1	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate SAI	0.25%	0.25%		355,716.26	0.27%	0.27%		346,573.27	-9,142.99
2	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate depozitarului	0.01%	0.01%		16,049.30	0.01%	0.01%		15,982.04	-67.26
3	Cheltuieli cu comisioanele datorate intermediarilor	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
4	Cheltuieli cu comisioanele de rulaj si alte servicii bancare	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
5	Cheltuieli cu dobânzile	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
6	Cheltuieli de emisiune	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
7	Cheltuieli cu plata comisioanelor/tarifelor datorate ASF	0.01%	0.01%		11,127.20	0.01%	0.01%		10,116.60	-1,010.60
8.	Cheltuieli cu auditul financiar	0.00%	0.00%		623.81	0.00%	0.00%		909.78	285.97
9.	Alte cheltuieli aprobate (impozit pe venit retinut la sursa)	0.00%	0.00%		0.00	0.00%	0.00%		0.00	0.00
10.	Rascumparari de platit	0.00%	0.00%		5,678.00	0.00%	0.00%		4,267.75	-1,410.25
III.	VALOAREA ACTIVULUI NET (I-II)	100.00%	99.73%		142,644,939.39	100.00%	99.71%		129,976,050.08	-12,668,889.31

Fondul deschis de investitii BT Maxim: Situația detaliată a activelor la 31/12/2018**I. VALORI MOBILIARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA SAU PE UN SISTEM ALTERNATIV DE TRANZACTIONARE DIN ROMANIA****1. Actiuni tranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare(zile lucratoare)**

Emitent	Simbol	COD ISIN	DataUltimei SedinteDe Tranzactionare	Numar Actiuni Detinute	Valoare Nominala lei	Valoare Actiune lei	Valoare Totala lei	PondereInCap SocialEmitent %	PondereInAct TotalOPCVM %
Alro SA	ALR	ROALROACNOR0	31/12/2018	505,442	0.5000	3.0800	1,556,761.36	0.071%	1.194%
Antibiotice	ATB	ROATBIACNOR9	31/12/2018	2,650,000	0.1000	0.4870	1,290,550.00	0.395%	0.990%
Banca Transilvania	TLV	ROTLVAACNOR1	31/12/2018	6,075,044	1.0000	2.0050	12,180,463.22	0.126%	9.344%
BRD-Groupe Societe Generale	BRD	ROBRDBACNOR2	31/12/2018	980,000	1.0000	11.4000	11,172,000.00	0.141%	8.571%
Bursa de Valori Bucuresti	BVB	ROBVBAAACNOR0	31/12/2018	129,424	10.0000	21.0000	2,717,904.00	1.608%	2.085%
COMPA SA	CMP	ROCMPPACNOR9	31/12/2018	4,306,729	0.1000	0.8800	3,789,921.52	1.968%	2.907%
Compel SA	COTE	ROCOTEACNOR7	31/12/2018	10,000	3.3000	77.7000	777,000.00	0.116%	0.596%
Digi Communications N.V.*	DIGI	NL0012294474	31/12/2018	91,719	0.0100	25.6000	2,348,006.40	0.013%	1.801%
Electrica SA	EL	ROELECACNOR5	31/12/2018	970,000	10.0000	9.7000	9,409,000.00	0.280%	7.218%
Electromagnetica SA	ELMA	ROELMAACNOR2	31/12/2018	4,400,000	0.1000	0.1390	611,600.00	0.651%	0.469%
Fondul Proprietatea	FP	ROFPPTAACNOR5	31/12/2018	5,507,005	0.5200	0.8830	4,862,685.42	0.060%	3.730%
IPROEB Bistrita	IPRU	ROIIPRUACNOR1	31/12/2018	600,000	0.3000	0.7740	464,400.00	1.261%	0.356%
Moara Cibin SA Sibiu	MOIB	ROMOIBACNOR5	27/12/2018	2,770,000	0.1000	0.2840	786,680.00	2.586%	0.604%
Nuclearelectrica SA	SNN	ROSNNEACNOR8	31/12/2018	686,176	10.0000	8.1600	5,599,196.16	0.228%	4.295%
OMV Petrom SA	SNP	ROSNPPACNOR9	31/12/2018	36,500,000	0.1000	0.2990	10,913,500.00	0.064%	8.372%
Purcari Wineries Public Company Ltd	WINE	CY0107600716	31/12/2018	66,783	0.0100	16.6000	1,108,597.80	0.334%	0.851%
S.N.G.N. Romgaz S.A.	SNG	ROSNGNACNOR3	31/12/2018	198,000	1.0000	27.8000	5,504,400.00	0.051%	4.223%
SIF Banat Crisana	SIF1	ROSIFAACNOR2	31/12/2018	2,770,000	0.1000	2.0400	5,650,800.00	0.535%	4.335%
SIF Moldova	SIF2	ROSIFBACNOR0	31/12/2018	4,000,000	0.1000	1.2080	4,832,000.00	0.395%	3.707%
SIF Muntenia	SIF4	ROSIFDACNOR6	31/12/2018	2,000,000	0.1000	0.5980	1,196,000.00	0.248%	0.918%
SIF Oltenia	SIF5	ROSIFEACNOR4	31/12/2018	1,450,000	0.1000	2.0850	3,023,250.00	0.250%	2.319%
SIF Transilvania	SIF3	ROSIFCACNOR8	31/12/2018	10,800,000	0.1000	0.2150	2,322,000.00	0.494%	1.781%
SNTGN Transgaz SA	TGN	ROTGNTACNOR8	31/12/2018	19,580	10.0000	316.0000	6,187,280.00	0.166%	4.747%
Sphera Franchise Group	SFG	ROSEFGACNOR4	31/12/2018	33,508	15.0000	19.7500	661,783.00	0.086%	0.508%
Teraplast	TRP	ROTRPLACNOR7	31/12/2018	16,624,987	0.1000	0.2450	4,073,121.82	1.553%	3.125%
THR Marea Neagra	EFO	ROEFRIACNOR6	31/12/2018	2,000,000	0.1000	0.0930	186,000.00	0.346%	0.143%
Transelectrica	TEL	ROTELACNOR9	31/12/2018	210,943	10.0000	21.5000	4,535,274.50	0.288%	3.479%
Total							107,760,175.20		82.667%

2. Actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare(zile lucratoare)

Emitent	Simbol	CodISIN	DataUltimei SedinteDe Tranzactionare	Numar Actiuni Detinute	Valoare Nominala lei	Valoare Actiune lei	Valoare Totala lei	PondereInCap SocialEmitent %	PondereInAct TotalOPCVM %
Armax Gaz SA Medias	ARAX	ROARAXACNOR4	30/06/2017	150,000	10.0000	0.00	0.00	2.442%	0.000%
Total							0.00		0.000%

5. Obligatiuni admise la tranzactionare emise sau garantate de autoritati ale administratiei publice locale/obligatiuni corporative

Emitent	Simbol	Cod ISIN	Numar Obligatiuni Detinute	Data Achizitie	Data Cupon	Data Scadenta	Rata cuponului %	Valoare Initiala lei	Crestere Zilnica lei	Dobanda Cumulata lei	Discount/ Prima lei	Valoare Totala lei	PondereInTot ObligEmisiune %	PondereInAct TotalOPCVM %
Primaria Alba Iulia	ALB25	ROALBUDBL032	1,521	04/10/2005	15/10/2018	14/04/2019	4.500%	53.539.20	0.0044	522.01	0.00	54,061.21	1.901%	0.042%
Total												54,061.21		0.042%

II. VALORI MOBILIARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA SAU PE UN SISTEM ALTERNATIV DE TRANZACTIONARE DIN ALT STAT MEMBRU**1. Actiuni tranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare(zile lucratoare)**

Emitent	CodISIN	DataUltimei SedinteDe Tranzactionare	Numar Actiuni Detinute	Valoare Nominala	Valoare Actiune	Valuta	CursValutar BNR Valuta/lei	Valoare Totala lei	PondereInCap SocialEmitent %	PondereInAct TotalOPCVM %
Erste Group Bank AG	AT0000652011	28/12/2018	37.000.00	0.0000	29.0500	Eur	4.6639	5,012,993.10	0.009%	3.846%
Total								5,012,993.10		3.846%

III. VALORI MOBILIARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA DINTR-UN STAT TERT**IV. INSTRUMENTE ALE PIETEI MONETARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA DIN ROMANIA****V. INSTRUMENTE ALE PIETEI MONETARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA DIN ALT STAT MEMBRU****VI. INSTRUMENTE ALE PIETEI MONETARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA DINTR-UN STAT TERT****VII. VALORI MOBILIARE NOU EMISE****VIII. ALTE VALORI MOBILIARE SI INSTRUMENTE ALE PIETEI MONETARE MENTIONATE LA ART.83 (1) LIT. A) DIN O.U.G. nr.32/2012****VIII.1. ALTE VALORI MOBILIARE MENTIONATE LA ART.83 (1) LIT. A) DIN O.U.G. nr.32/2012****3. Actiuni neadmise la tranzactionare evaluate la valoarea zero (lipsa situatii financiare actualizate la Registrul Comertului)**

Emitent	Numar Actiuni Detinute	Valoare Nominala	Valoare Actiune	Valoare Totala RON	PondereInCap SocialEmitent %	PondereInAct TotalOPCVM %
Concefa SA	22,075,426	0.1000	0.00	0.00	3.860%	0.000%
Concefa Constructii Cai Ferate SA	2,242,074	0.1000	0.00	0.00	3.860%	0.000%
Total				0.00		0.000%

VIII.2. ALTE INSTRUMENTE ALE PIETEI MONETARE MENTIONATE LA ART.83 (1) LIT. A) DIN O.U.G. nr.32/2012**IX. DISPONIBIL IN CONTURI CURENTE SI NUMERAR****1. Disponibil in conturi curente si numerar in lei**

Denumire Banca	Valoare Curenta lei	PondereInAct TotalOPCVM %
SSIF BT Capital Partners	0.00	0.000%
SSIF BT Capital Partners	0.00	0.000%
SAI Swiss Capital Asset Management	0.00	0.000%
SSIF Swiss Capital (fost KBC Securities SA)	0.00	0.000%
SSIF BRK Financial Group SA	0.00	0.000%
SSIF BRK Financial Group SA	0.00	0.000%
SSIF IEBA TRUST	0.00	0.000%
SSIF Wood&Company Financial Services a. s.	0.00	0.000%
SAI Certinvest SA	0.00	0.000%
SSIF Ipopema Securities	0.00	0.000%
SSIF Alpha Finance	0.00	0.000%
SSIF Raiffeisen Centrobank AG	0.00	0.000%
SSIF BRD Tranzactionare	0.00	0.000%
EximBank	0.00	0.000%
SSIF BCR (Intermediere)	0.00	0.000%
Banca Transilvania	63,596.06	0.049%
Banca Transilvania	23,000.00	0.018%
First Bank	0.00	0.000%
Garanti Bank	0.00	0.000%
BRD-Groupe Societe Generale	624.36	0.001%
TRANZIT	0.20	0.000%
Sume UF Nealocate	-28,000.00	-0.022%
Total	59,220.62	0.045%

X. DEPOZITE BANCARE**X.1. DEPOZITE BANCARE CONSTITUITE IN INSTITUTII DE CREDIT DIN ROMANIA****1. Depozite bancare denumite in lei**

Denumire Banca	Data Constituirii	Data Scadentei	Rata Dobanzii %	Valoare Initiala lei	Crestere Zilnica lei	Dobanda Cumulata lei	Valoare Curenta lei	PondereInAct TotalOPCVM %
Banca Transilvania	03/12/2018	08/01/2019	2.50%	950,000.00	65.97	1,913.19	951,913.19	0.730%
Banca Transilvania	13/12/2018	14/01/2019	2.27%	900,000.00	56.75	1,078.25	901,078.25	0.691%
Banca Transilvania	28/12/2018	22/01/2019	2.42%	900,000.00	60.50	242.00	900,242.00	0.691%
Banca Transilvania	31/12/2018	29/01/2019	2.42%	1,050,000.00	70.58	70.58	1,050,070.58	0.806%
BRD-Groupe Societe Generale	28/12/2018	04/01/2019	1.80%	483,000.00	24.15	96.60	483,096.60	0.371%
BRD-Groupe Societe Generale	31/12/2018	04/01/2019	1.60%	1,105,000.00	49.11	49.11	1,105,049.11	0.848%
First Bank	05/11/2018	05/02/2019	3.15%	2,054,981.22	179.81	10,249.22	2,065,230.44	1.584%
First Bank	04/12/2018	04/01/2019	2.60%	1,021,171.48	73.75	2,065.04	1,023,236.52	0.785%
First Bank	10/12/2018	10/01/2019	2.45%	1,800,000.00	122.50	2,695.00	1,802,695.00	1.383%
First Bank	27/12/2018	18/01/2019	2.50%	2,050,014.11	142.36	711.81	2,050,725.92	1.573%
First Bank	24/10/2018	25/01/2019	3.30%	2,013,355.06	184.56	12,734.47	2,026,089.53	1.554%
Garanti Bank	12/12/2018	12/03/2019	3.00%	2,032,410.96	167.05	3,340.95	2,035,751.91	1.562%
Garanti Bank	18/12/2018	18/03/2019	3.00%	1,071,037.91	88.03	1,232.43	1,072,270.34	0.822%
Total							17,467,449.39	13.400%

X.2. DEPOZITE BANCARE CONSTITUITE IN INSTITUTII DE CREDIT DIN ALT STAT MEMBRU**X.3. DEPOZITE BANCARE CONSTITUITE IN INSTITUTII DE CREDIT DINTR-UN STAT TERT****XI. INSTRUMENTE FINANCIARE DERIVATE TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA****XII. INSTRUMENTE FINANCIARE DERIVATE NEGOCIATE IN AFARA PIETELOR REGLEMENTATE****XIII. INSTRUMENTE ALE PIETEI MONETARE ALTELE DECAT CELE TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA CONFORM ART.82 LIT.G) DIN O.U.G. NR.32/2012****XIV. TITLURI DE PARTICIPARE LA OPCVM/AOPC****XV. DIVIDENDE SAU ALTE DREPTURI DE PRIMIT****Fondul deschis de investitii BT Maxim: Situația valorii unitare a activului net la 31/12/2018**

Denumire Element	Perioada Curenta	Perioada Corespunzatoare Anului Precedent	Diferente
	31.12.2018	31.12.2017	
	[1]	[2]	[1]-[2]
Valoare Activ Net	129,976,050.08	142,644,939.39	-12,668,889.31
Numar Unitati de Fond in Circulatie	12,012,078.1198	12,454,109.2398	-442,031.1200
Valoare Unitara a Activului Net	10.820	11.454	-0.634

Fondul deschis de investitii BT Maxim: Evoluția activului net și a VUAN în ultimii 3 ani

Denumire Element	An T-2	An T-1	An T
	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Valoare Activ Net	102,966,396.94	142,644,939.39	129,976,050.08
Valoare Unitara a Activului Net	9.95	11.454	10.820

Director General Adjunct, DORINA JOSAN