

BT Maxim
Raport
anual
2020



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 („Fondul” sau ”BT Maxim”) la 31 decembrie 2020 și evoluția acestuia în decursul anului 2020. 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 CSC06FDIR/120022 din 09.06.2005 și este administrat de BT Asset Management SAI S.A. („Administrator”) – societate de administrare a investițiilor autorizată de CNVM prin decizia nr. 903/29.03.2005, număr de înregistrare în Registrul ASF/CNVM PJR05SAIR/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 PJR07AFIAA/120003/01.02.2018.

Fondul deschis de investiții BT Maxim este operațional începând cu data de 22 august 2005.

Depozitarul activelor Fondului este societatea BRD-Groupe Societe Generale autorizată de către CNVM prin Decizia nr. 4338/09.12.2003, număr de înregistrare în Registrul ASF/CNVM PJR10DEPR/400007.

În afara societății de administrare BT Asset Management SAI, care efectuează distribuția unităților de fond la sediul propriu, unitățile de fond ale 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 SA.

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 poate realiza plasamente în instrumente cu venit fix sau în instrumente ale pieței monetare lichide.

În vederea îndeplinirii obiectivelor propuse, documentele constitutive ale BT Maxim impun plasamente de minim 85% din activele sale în (i) 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, sau admise la cota oficială a unei burse sau a unui sistem alternativ de tranzacționare dintr-un stat terț sau (ii) acțiuni nou emise care urmează să intre 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, sau urmează să fie admise la cota oficială a unei burse sau a unui sistem alternativ de tranzacționare dintr-un stat terț. Alte plasamente pot fi reprezentate de 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 și depozite bancare.

Începând de la finele lunii noiembrie 2020, Fondul poate investi în valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare admise la cota oficială a New York Stock Exchange – NYSE (www.nyse.com) și a Nasdaq (www.nasdaq.com) din Statele Unite ale Americii, respectiv a London Stock Exchange (www.londonstockexchange.com) din Regatul Unit al Marii Britanii. Prevederile privind investițiile în valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare admise la cota oficială a bursei din Regatul Unit al Marii Britanii în calitate de stat terț, intră în vigoare la data oficială a dobândirii de către Regatul Unit al Marii Britanii a statutului de stat terț în relația cu Uniunea Europeană.

În fiecare țară terță în care este autorizat să investească, Fondul poate plasa maximum 10% din activele sale totale.

În anul 2020, Fondul nu a investit în valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare admise la cota oficială a unui stat terț.

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 situațiilor permise de cadrul legal aplicabil, în vigoare și de Prospectul de Emisiune.

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.

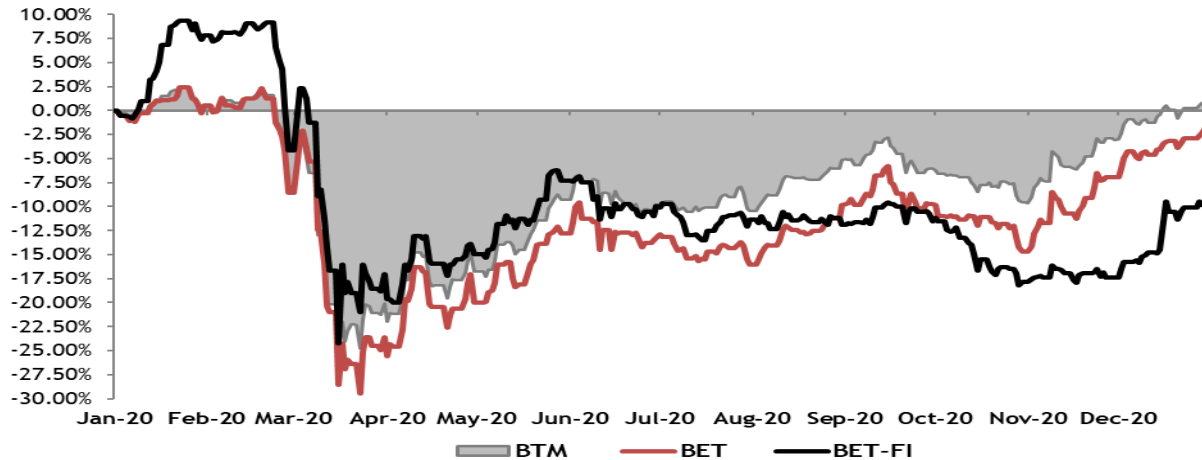
Randamentele trecute ale BT Maxim, evidențiate în continuarea prezentului material, nu reprezintă o garanție a câștigurilor viitoare.

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 doi din principalii indici care măsoară performanța titlurilor disponibile la BVB: BET (benchmark-ul pieței din România, format din 17 companii) și BET-FI (benchmark pentru cele 5 SIF-uri și Fondul Proprietatea).

Din graficul de mai jos se observă performanța unităților de fond BT Maxim care, de la începutul anului, au înregistrat un avans de 0.80%, față de scăderea de -1.72% a indicelui BET sau de -9.40% a indicelui BET-FI.

Performanța BT Maxim (BTM) comparată cu indicii BET și BET-FI, în anul 2020



Strategia urmată de BT Asset Management SAI pentru atingerea obiectivelor

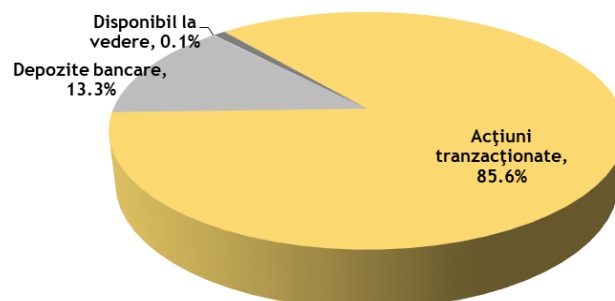
Scopul Fondului este de a investi minim 85% din activele administrate în acțiuni tranzacționate, în special dintre cele cotate la Bursa de Valori București, tranzacțiile efectuate urmărind poziționarea portofoliului pe companii cu perspective pozitive. Astfel, la sfârșitul perioadei de raportare (31 decembrie 2020), portofoliul de acțiuni al Fondului era format din 26 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 2020

Emitent	Simbol	Număr acțiuni	Preț referință	Valoare actualizată (lei)	Pondere în activ
Banca Transilvania	TLV	6,952,000	2.250	15,642,000	9.46%
BRD-Groupe Societe Generale	BRD	1,000,000	14.860	14,860,000	8.99%
OMV Petrom SA	SNP	40,000,000	0.364	14,540,000	8.79%
Electrica SA	EL	850,000	12.550	10,667,500	6.45%
Erste Group Bank AG	EBS	73,400	24.940 (eur)	8,913,902	5.39%
Nuclearelectrica SA	SNN	450,000	17.860	8,037,000	4.86%
Transelectrica	TEL	310,115	25.600	7,938,944	4.80%
Fondul Proprietatea	FP	5,419,561	1.450	7,858,363	4.75%
Teraplast	TRP	16,900,000	0.438	7,402,200	4.48%
S.N.G.N. Romgaz S.A.	SNG	250,000	28.100	7,025,000	4.25%
				102,884,909	62.22%

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 31.12.2020



Contextul de piață în perioada de raportare

Acțiuni:

Evoluții pozitive și relativ liniare pentru indicii bursieri majori, per ansamblul semestrului II. Astfel, indicele american S&P500 consemnează un plus de 21%, indicele pan-european STOXX600 crește cu 11%, indicele austriac ATX se apreciază cu 24%, indicele german DAX avansează cu 11%, iar piața din UK urcă cu 5%. În cursul întregului an 2020, piața americană supra-performează (+16%), piața din UK sub-performează (-14%), iar acțiunile din Europa Developed închid în general pe minus (STOXX600 -4%).

La nivel sectorial european, 90% din sectoarele reprezentative consemnează aprecieri în semestrul II, în topul celor mai bune performări situându-se turism&hotel&linii aeriene (+37%), auto&componente (+35%) sau materii prime (+28%). La polul opus, sectoarele de servicii medicale (-4%), telecom (-3%) sau alimente&băuturi (+7%) performează cel mai modest. La nivel industrial american, 65% din supra-industriile din S&P500 consemnează plusuri per ansamblul lui 2020 (IT +42%, Consumer discretionary/non-esențial +32%; Energie -37%, Real Estate -5%). Prețul țițeiului a fost în revenire în ultimele șase luni din 2020 (+22%), încheind anul aproape de 49\$/bbl (vs. 55 usd per baril în final de 2019), după minime anterioare în zona de 15-20\$/bbl în perioada de stress a economiei mondiale (T1-T2 2020).

Evaluările (Price/Earnings, Price/Book) și unii indicatori financiari (randament dividende, return-on-equity) agregați ai companiilor din cei 5 indici majori, precum și comparativ cu mediana pe ultimii 25 ani, arată astfel la final de 2020:

- S&P500 (P/E estimat 27 vs. 19, P/B estimat 4.0 vs. 2.9, Div.Yield estimat 1.5% vs. 1.9%, ROE estimat 21% vs. 14%);
- STOXX600 (P/E estimat 23.5 vs. 19.5, P/B estimat 1.9 vs. 1.8, Div.Yield estimat 2.7% vs. 3.4%, ROE estimat 3.5% vs. 10%);
- DAX (P/E estimat 20 vs. 17, P/B estimat 1.7 vs. 1.6, Div.Yield estimat 2.5% vs. 2.8%, ROE estimat 7% vs. 10%);
- FTSE100 (P/E estimat 21 vs. 17.5, P/B estimat 1.7 vs. 1.9, Div.Yield estimat 3.5% vs. 4.0%, ROE estimat 2.5% vs. 12%);
- ATX (P/E estimat 20 vs. 15.5, P/B estimat 1.0 vs. 1.2, Div.Yield estimat 2.7% vs. 2.5%, ROE estimat 5% vs. 8%).

La nivel de EU, 50% din sectoarele STOXX sunt evaluate cu P/E forward (cu estimările de profituri pe 2022/23) la sau peste percentilele proprii de 90% (istoric 20 ani) - turism&hotel&linii aeriene și tehnologie cu evaluările cele mai ridicate, iar la nivel de US, peste 70% din supra-industria sunt evaluate la P/E forward în percentilele 80-100% (istoric 30 ani) – servicii medicale, energie și financiare cu evaluările cele mai joase.

Raportat la media ultimilor 3 ani (2018/20), profiturile medii agregate per acțiune (EPS) pe următorii 3 ani sunt estimate a crește anualizat în medie cu +16% pentru S&P500 (vs. +10% pe ultimii 10 ani; FY2021 171usd vs. FY2019 152usd +12% estimat), +17% pentru STOXX600 (vs. +5% pe ultimii 10 ani; FY2021 23eur vs. FY2019 19eur +20% estimat), +23% pentru DAX (vs. +7% pe ultimii 10 ani; FY2021 889eur vs. FY2019 570eur +56% estimat), +19% pentru FTSE100 (vs. +3% pe ultimii 10 ani; FY2021 448gbp vs. FY2019 350gbp +28% estimat), +8% pentru ATX (vs. +11% pe ultimii 10 ani; FY2021 200eur vs. FY2019 280eur -28% estimat). Cu excepția pieței austriece, așteptările de creștere de profituri pentru perioada 2021-2023 sunt ridicate la scară istorică (în medie un ritm de 3 ori mai mare comparativ cu ritmul anualizat din perioada 2009/19 – excluzând influența negativă a FY2020, cu o medie de -55% pe EPS pe cei 5 indici vs. FY2019).

Bursa de la București, la nivelul emitenților majori, a performat favorabil în semestrul II, perioadă în care indicele BET s-a apreciat cu 13% (sau +15% capitalizând și dividendele). Din cadrul indicelui BET-XT, variații pozitive în semestrul II s-au înregistrat pe Teraplast (+98%), Medlife (+92%), BRD-GSG (+29%), Transelectrica (+26%) sau Banca Transilvania (+22%), iar în top-ul sub-performărilor s-au poziționat Bittnet (-39%), SIF5 (-18%), Romgaz (-7%), SIF2 (-5%) sau Bursa de Valori (-4%). Per ansamblu întregului an 2020, piața de la București a scăzut cu 2% (+3% BET Total Return), comparativ cu un avans de +16% înregistrat de universul global emergent (MSCI Emerging Markets Index).

Evaluările fundamentale la final de 2020 ale indicelui BET, prin comparație cu mediana istorică pe 10 ani, sunt următoarele: P/Earnings estimat 12 vs. 10, P/Book 1.0 vs. 1.0, Div.Yield estimat 4.4% vs. 5.3%, ROE estimat 4% vs. 10%. Raportat la media ultimilor 3 ani (2018/20), profiturile medii agregate per acțiune (EPS) pe următorii 3 ani sunt estimate a se expanda în medie cu +3% anualizat vs. o rată istorică de creștere anuală de +9% pe ultimul deceniu (FY2021 985ron vs. FY2019 1,159ron -15% estimat). Raportat la multiplii fundamentali din CEE (CEE Composite, SE Europe) sau piețele emergente/de frontieră (MSCI Emerging&Frontier, FTSE Emerging), acțiunile locale se tranzacționează relativ just (BET discount -25% pe baza P/E și P/B estimați vs. discount istoric mediu de -26%). Capitalizarea companiilor din indicele BET în PIB este de 9% curent vs. istoric 13%, iar discountul este de -47% față de un peer grup regional (HUN, CEH, POL, BULG, GRE, TUR, CRO, RUS) vs. -45% istoric. Consolidat pe cele 16 companii reale (ex-FP) din BET, profiturile pe 2021 și 2022 sunt așteptate să crească la 7.4 și 8.5 mld.ron, cu +25% în medie față de 2020 (6.3 mld.ron), dar sub nivelurile de 9.6-10.7 mld.ron din perioada de vârf 2018/19 (bănci -35%, petrol&gaze -30%, utilități +30% fy21/22 vs. fy18/19).

În cazul pieței austriece, discount-ul mediu este relativ favorabil pe termen lung față de un mix de evaluări medii din piețele globale dezvoltate G7: ATX curent -34% pe baza P/E și P/B estimați, vs. discount istoric mediu de -22%. Capitalizarea companiilor din indicii ATX în PIB este 22% curent vs. istoric 22%, iar discountul este de -71% față de un peer grup world developed (SUA, GER, UK, FRA, JAP, SPA, ITA) vs. -62% istoric. Per ansamblu întregului an 2020, piața de la Viena a scăzut cu 13%, comparativ cu un declin de 5% înregistrat de universul european dezvoltat (MSCI Europe Index). Consolidat pe cele 20 companii din ATX, profiturile pe 2021 și 2022 sunt așteptate să crească la 6.4 și 7.9 mld.eur, cu +65% în medie față de 2020 (4.3 mld.eur), dar sub nivelurile de 8.1-8.2 mld.eur din perioada de vârf 2018/19.

Macro zona EURO:

Banca Centrală Europeană (BCE) conservă cadrul monetar în semestrul II și nu operează modificări substanțiale de politică monetară: programul de achiziții de active (bond-uri) PEPP (pandemic emergency purchase programme) de 1.85 trl.eur continuă până în martie'22, programul standard de QE (achiziții de obligațiuni suverane și corporative) rămâne la nivelul de 20 mld.eur/lună, băncile din zona euro pot obține finanțări de la BCE pe termen lung la costuri negative ce variază între -0.25% și -1.00%/an până în iunie'22 (progamele PELTRO's și TLTRO's targeted long-term refinancing operations), rata la facilitatea de depozit (O/N) rămâne la -0.5%/an, condițiile pentru calitatea colateralului rămân mai laxe pentru bănci în vederea obținerii de lichiditate de la BCE.

Creșterea economică per ansamblul zonei euro a revenit semnificativ în a doua parte din 2020, PIB trimestrial situându-se la +12.4% în T3 și -0.6% în T4 (date trimestru/trimestru), comparativ cu -3.7% și -11.7% în primele 2 trimestre din an. Datele defalcate pe zona core a EU indică pentru T4 un avans trimestrial de +0.1% pe Germania și un declin de -1.3% pe Franța, iar pe zona periferică dinamica este la fel de mixtă: Spania +0.4%, iar Italia -2%. Față de finalul 2019, scăderea economică pe final de 2020 a fost de -5.0% an/an în zona euro, în progres de la -14.7% an/an la final de semestru I. Există riscul ca nivelul de PIB pre-depresiune să nu fie atins mai devreme de 2022, deși prognozele revizuite ale Comisiei Europene indică revenirea activității economice la nivelul pre-pandemie pe parcursul 21' și 22' (cu PIB real estimat să avanseze cu +3.8% în fiecare an).

Activitatea economică pe sectoarele de producție și servicii europene înregistrează relative consolidări pe final de an, conform datelor soft de sondaj ale PMI. Per ansamblul PMI compozit, economia zonei euro pare a rămâne în continuare în zonă de contracție respectiv cu două viteze divergente (serviciile în recesiune, manufacturing-ul în expansiune), cu așteptări de *double-dip recession* în T4'20-T1'21.

Rata anuală a inflației în zona euro scade la -0.3% pe final de 2020, comparativ cu +1.3% la final de 2019, iar inflația core (exclus elementele volatile – alimente și energie) rămâne relativ la nivelul de +0.2% an/an în majoritatea lunilor din semestrul II. În debut de 2021, dinamica prețurilor de consum înregistrează un puseu semnificativ la +0.9%, dar se află în continuare sub inflația mediană de 1.2% din ultimii 5 ani. Inflația de bază crește la maximele ultimilor 5 ani (1.4% anual vs. ținta BCE de 2%), însă dinamica lunară a prețurilor de consum este una totuși slabă (-0.5%) - ceea ce poate sugera influența unor efecte de bază nefavorabile din urmă cu 1 an (inflația core lunară a fost -1.7% în debut de '20).

Vânzările de retail din zona euro revin ca dinamică anuală în teritoriu pozitiv (+1%) pe final de 2020 (în Germania -1% an/an; cea mai mare scădere lunară de bunuri de larg consum din ultimii 30 ani, de -9.5%) - după declinuri anterioare de până la -20% an/an în prima jumătate a anului, iar starea sectorului industrial s-a stabilizat în ultimele 6 luni din 2020, producția industrială an/an revenind treptat spre -1% (vs. -2% an/an în start de 2020).

Un semestru II cu dobânzi în continuare reduse pe euro, dpdv. istoric. Costurile de finanțare agregate medii pentru guvernele din zona euro (ECB All Euro Area Govt.) scad cu 25 b.p. față de semestrul I, respectiv la -0.20%/an în final de an, pentru maturitatea de 10 ani. Randamentele pe bondurile suverane pe 10 ani din zona euro rămân în general la sau aproape de minime istorice (pe final de 2020: Grecia 0.6%/an – noi minime, Italia 0.55%/an – noi minime, Portugalia 0.0%/an – noi minime; cele 3 guverne din zona euro sunt cele mai îndatorate, cu o datorie publică/PIB în medie cu peste 50% peste media EU), iar primele de risc pe euro (sub forma randamentelor pe bondurile corporative cu rating-uri speculative junk) revin după 10 luni aproape de minimele ciclului. Moneda euro se apreciază cu +9.5% față de dolar în 2020 (zona 1.23 pe final de an vs. top-urile pe ultimii 5ani din zona 1.25) – diferențialul aproape dublu de dobânzi reale (după deducerea inflației core) între BCE/eur (-0.7%) și FED/usd (-1.5%) ar putea fi unul din factorii care susțin euro în acest ciclu.

Macro SUA:

Federal Reserve (FED) menține dobânda de referință la nivelul de 0.0%-0.25%/an, marcând reîntoarcerea la *zero-rate policy* din perioada Crizei Financiare 08/09. Banca Centrală americană conservă programul de QE la 120 mld.usd/lună până când situația economiei se va îmbunătăți substanțial. Proiecțiile FED din final de 2020 indicau o creștere economică de +4.2% în 2021 și +3.2% în 2022, respectiv o inflație de bază de 1.8-1.9%. În 2020, economia SUA s-a contractat cu -3.5%, cel mai nefavorabil an pentru PIB din 1946. Randamentele pe US Treasuries pe 10 ani au urcat în

semestrul II cu 30 b.p. față de mijlocul anului, până în zona de 0.9-1.0%/an, deși se află în continuare semnificativ sub anterioara zonă de suport istoric pe termen lung la 1.5%. Raportat la anumite măsuri de așteptări inflaționiste pe următorii 5 ani (2.1%), yield-urile erau la final de 2020 cu 110 b.p. mai jos față de diferențialul mediu istoric din ultimii 10 ani între cele 2 variabile (~ 0 b.p.) – US 10Year nu a mai fost peste pragul de 2.0% de la mijlocul lui 2019, când economia globală funcționa în parametri normali.

Rata anuală a inflației a accelerat moderat în cursul semestrului II, respectiv la 1.4% comparativ cu 0.6% în mijloc de an, ca urmare a diluării șocurilor depresioniste pe cererea agregată, iar inflația de bază (exceptând elementele volatile food & energy) urcă moderat la 1.6% - relativ departe de top-urile de 2.4% din ultimii 5 ani. Locurile de muncă nou-create în economia americană se mențin în general pe o traiectorie pozitivă per ansamblul semestrului II (+4.7 mln. job-uri), însă bilanțul net total din 2020 indică distrugerea a 9.8 mln. joburi. La final de 2020, în SUA erau cu aprox.10 milioane locuri de muncă mai puține decât înainte de pandemie și cu 5 milioane de șomeri mai mulți. Cererile inițiale de șomaj au rămas la palier nominalizat pe parcursul semestrului II, nivelul aplicanților noi pentru ajutor de șomaj urcând spre final de an la o bornă săptămânală de 800-900k, cu +50% peste media pe întreg anul recesionist 2009.

Economia americană a recuperat în semestrul II (T3 +33%, T4 +4% trimestrial anualizat) reculurile înregistrate în prima parte a anului (T1 -5%, T2 -31% trim/trim anualizat). În termeni anuali, creșterea economică la final de T4 2020 a fost de -2.5% față de aceeași perioadă din 2019, în progres față de șocul de -9.5% an/an consemnat la mijlocul anului.

Datele publicate pe final de an indică o stabilizare a economiei reale: vânzările de retail avansează cu +3% anual pe final de '20, în linie cu media tipică de creștere din ultimii 5 ani (negativ faptul că vânzările de bunuri de larg consum carburanți și auto scad lună/lună în fiecare din ultimele 3 luni); producția industrială scade pe final de '20 cu -3.5% anual, în revenire semnificativă de la declinurile anterioare double-digit din cursul anului.

Încrederea consumatorilor americani se deteriorează pe final de T4, și se află cu -33% mai jos față de top-ul din start de 2020, respectiv la minimele ultimilor 6 ani; evaluarea condițiilor actuale de pe piața muncii regresează (22% din eșantion declară că job-urile se obțin cu dificultate), iar componenta de expectații ale consumatorului american se ameliorează, dar din minimele anului. Activitatea economică și așteptările pe sectoarele manufacturiere și de servicii se conservă la niveluri relativ solide de expansiune, respectiv peste media ultimilor 5 ani. Conform sondajului ISM, prețurile de vânzare pe zona manufacturieră sunt la unele dintre cele mai ridicate niveluri din ultimii 10 ani, existând și o corelație între ISM Manufacturing Business Prices și inflația de bază din SUA (ar sugera în perspectiva o creștere a inflației de 0.30 p.p.).

Congresul american autorizează în final de an pachetul de stimuli în valoare de 900 mld.\$, prin care se extind beneficii de șomaj și se fac plăți directe către categorii sociale eligibile (comparativ cu 150 mld.\$ valoarea pachetului de stimuli guvernamentali către populație din 2008). După finalizarea alegerilor prezidențiale și generale, democrații controlează și Congresul, ceea ce poate crea potențial de stimul fiscal important în 2021 (1.9 trilioane usd vs. USD 900 mld. aprobat) respectiv presiuni de creștere pe randamentele la US Treasuries. Dolarul american s-a depreciat cu -7% în semestrul II față de un coș de valute globale principale, până la un nivel minim din T1-T2 2018.

Macro România:

BNR relaxează politica monetară și în ultimele 6 luni din acest an, operând o tăiere a dobânzii de politică monetară, de la 1.75% la 1.50%/an. Pe parcursul anului, pentru furnizarea de lichiditate, BNR a startat în premieră cvasi-quantitative easing, prin achiziția de titluri de stat în lei de pe piața secundară, valoarea cumulată a operațiunilor fiind de 5.3 mld. RON (din care 75% realizate în prima parte a anului). Intervențiile BNR au ajutat treptat indirect la scăderea costului de finanțare pe 10 ani cu 300 b.p. de la nivelurile de stress din martie (când bondurile suverane pe România la 10 ani erau în zona de yield 6.0%), respectiv normalizează și partea mai scurtă a curbei (pe final de 2020, diferențial mai moderat între România suveran pe 2 ani și ROBOR 6luni, de sub +50 b.p. vs. peste +100 b.p. la mijlocul anului). Curba randamentelor rămâne în continuare destul de aplatizată, cu spread-uri reduse între maturitățile lungi și scurte (diferențialul între 10 și 2 ani este în final de an în cele mai joase 15% cazuri din ultimul deceniu). Randamentele medii reale (nominale-inflație de bază armonizată Eurostat) pe titlurile de stat din CEE (Pol, Ceh, Ung) în monedele locale la final de an erau de aprox.-2% pe maturitatea de 10 ani (vs. aprox.+1% cazul RO pe 10 ani). Prețurile bondurilor suverane în moneda locală (sub formă de indice) au crescut în ultimele 12 luni cu +9%, dublu față de indici similari în monedele locale din regiune CEE.

Presiunile inflaționiste se stabilizează în semestrul II, rata anuală a inflației situându-se în decembrie la 2.1% comparativ cu nivelul de 4.0% din decembrie 2019 sau 2.6% la iunie 2020, iar creșterea prețurilor de consum strict pentru produsele alimentare (food inflation) a fost mai ridicată per ansamblul întregului an, la o medie de 4.8% în 2020 vs. 2019. Inflația de bază armonizată pe metodologia Eurostat s-a consolidat la 2.5% în semestrul II, față de o medie de 3.4% pentru CEE (Pol, Ceh, Ung), semnal potențial că BNR ar mai putea avea spațiu de manevră pentru reducerea moderată a dobânzilor pe termen mediu (dobândă medie reală de aprox.-3% pentru CEE vs. -1% pentru RO). Ratele de referință pentru cele 3 bănci centrale din CEE variază între 0.1% și 0.6%/an.

Creditarea sectorului privat avansează cu 5.5% an/an în decembrie 2020 (vs. un ritm anual de +6.5% în decembrie 2019), iar finanțările în lei acordate persoanelor fizice își aplatizează ritmul de creștere la +9% anual. Ponderea

creditelor în moneda locală se consolidează la 69.5% din total. Finanțările acordate companiilor au revenit moderat în a doua jumătate de an (132.5 mld. RON) vs. final 2019 (sold 124.5 mld. RON), după stagnarea înregistrată în primul semestru. Creditul ipotecar a ajuns la 32% din total credit neguvernamental, de la 12% la final de 2009. Valoarea depozitelor constituite în sistemul bancar local crește vizibil, până la +14.5% anual, iar raportul credite/depozite scade la nivelul de 0.67 vs. 0.73 la decembrie 2019 (mai favorabil comparativ cu vulnerabilitățile din 2008 – raport de peste 1.25).

Situația sistemului bancar local în S2 2020 este următoarea:

- indicatorii de capitalizare sau adecvare de capital sunt mai robusți comparativ cu perioada anterioară crizei financiare din 2008/09, respectiv băncile sunt acum teoretic mai puțin expuse la risc credit (indicatorul de solvabilitate - reglementat de BNR > 8%: 23% în sep'20 vs. 14% în dec'08; leverage: active bancare/fonduri proprii tier 1: 10.5x vs. 12.5x);
- lichiditatea sau baza de resurse atrase este mai favorabilă comparativ cu perioada anterioară crizei financiare din 2008/09, respectiv băncile sunt acum teoretic mai puțin expuse la șocuri de retrageri nete (raport credite brute/depozite: 0.69 în sep'20 vs. 1.22 în dec'08);
- rata creditelor neperformante (NPL Ratio) la T3 2020 era de 4.1% comparativ cu 15.7% acum 5 ani (recesiunea coincide cu un bilanț mai curat al sistemului bancar, cu posibilități de absorbție a șocurilor potențiale pe *credit losses*);
- dependența de finanțarea externă, respectiv ponderea în total active bancare a instituțiilor cu capital străin se reduce la 72% (T3'20) vs. 88% (T4'08).

În planul economiei reale, vânzările de retail și-au crescut tonusul la peste +4% anual pe final de 2020 (produse nealimentare +7%, produse alimentare +3.5%, carburanți -0.5%). Dinamica cererii de bunuri de larg consum este sub cea din start de 2020 (+10% an/an). Per ansamblul lui 2020, vânzările de carburanți sunt cele mai afectate (-8%), vânzările de produse și mărfuri crescând cu 5-6%. Creșterea medie lunară de +0.7% din 2020 a volumelor de bunuri de larg consum comercializate a fost cea mai ridicată din ultimii 3 ani, în pofida unui climat economic instabil. Producția industrială revine pe final de an, cu un ritm anual de +1.5%, deși per ansamblul lui 2020 output-ul industrial se comprimă cu -9% comparativ cu 2019 (industria prelucrătoare -10%, industria extractivă -10%, producția și furnizarea de energie/gaze/agent termic -3%).

Deficitul de cont curent al balanței de plăți (trade-urile comerciale de bunuri/servicii și transferurile de venituri cu externul) pe 2020 crește cu 5% an/an, până la -11 mld. EUR, iar negativ este faptul că investițiile străine directe (ISD) cumulează doar 1.9 mld. eur vs. 4.85 mld. eur în 2019 (-60%). Nivelul datoriei externe (publice și private, către creditori non-locali) avansează la 125.5 mld. eur în 2020 vs. 110 mld. în 2019 (+14%), o creștere practică de îndatorare în condițiile în care PIB nominal s-a aplatizat în acest an (datorie externă/PIB estimat la 59%). Strict în semestrul II, nivelul de datorie externă s-a majorat cu 14 mld. eur comparativ cu doar 4 mld. eur variație în a doua parte din 2019.

Relativă stabilitate în acest an pe cursul EUR/RON comparativ cu valutele regionale CEE (depreciere mai puțin semnificativă -1.7% pentru leu vs. -6.5% în medie pentru zlot, forint și koruna), în condițiile în care volatilitatea pe leu a fost și cu -70% mai joasă comparativ cu cele 3 valute CEE. Deficitul bugetar la final de 2020 a fost de -9.8% din PIB (102 mld. RON; vs. -4.2% la jumătatea anului), în deteriorare semnificativă față de un an economic normal, iar prognozele oficiale indică un nivel de deficit public de -7% pentru 2021 în condițiile unei reveniri economice așteptate la +4.3%. Procentul datoriei publice guvernamentale în PIB este anticipat a urca la 55% până în 2024 (conform proiect de buget din start de 2021; la o magnitudine de 2/3 din debt/GDP mediu în EU în 2019), de la un nivel de start de 35% în 2019. În 2020, PIB real a scăzut cu aprox. -4%, conform estimărilor flash, o recesiune mai puțin adâncă decât în 2009 (PIB anual -5.5%). În T3 și T4 2020, economia a performat pozitiv (inclusiv peste dinamica CEE), cu creșteri între +5% și +6% trimestru/trimestru (vs. o medie de +4.5% Pol, Ceh, Ung), iar declinul anual s-a ameliorat la -1.7% în T4 de la -10.2% șocul din T2.

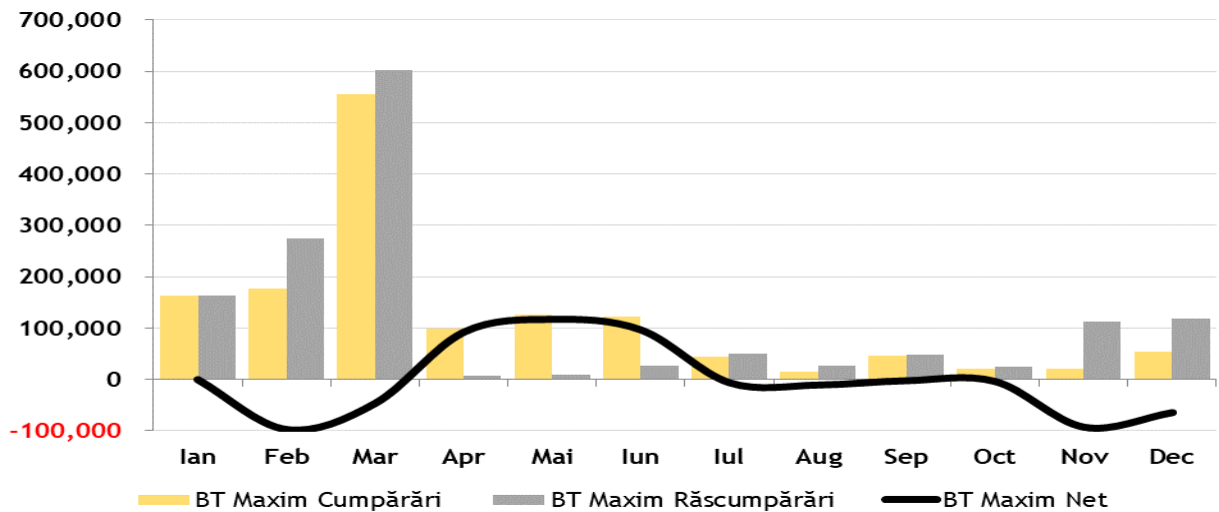
Evoluția activelor nete, a numărului unităților de fond și a valorii unitare a activului net în 2020

Activul net¹ al BT Maxim la data de 31 decembrie 2020 a fost de 164,925,816.25 RON, în creștere cu 0.6% față de activul net al Fondului la 31 decembrie 2019. Numărul de unități de fond în circulație la data de 31 decembrie 2020 a fost de 11,628,044.11 față de 11,646,293.45 la 31 decembrie 2019, reprezentând un declin de -0.2%.

În decursul anului 2020 volumul total al cumpărărilor de unități de fond la BT Maxim a fost de 1,446,859.37 unități în valoare totală de 18,385,552.75 RON, iar volumul total al răscumpărărilor a fost de 1,465,108.71 unități în valoare totală de 18,836,189.96 RON, rezultând un volum al ieșirilor nete de -18,249.33 unități de fond în valoare de -450,637.21

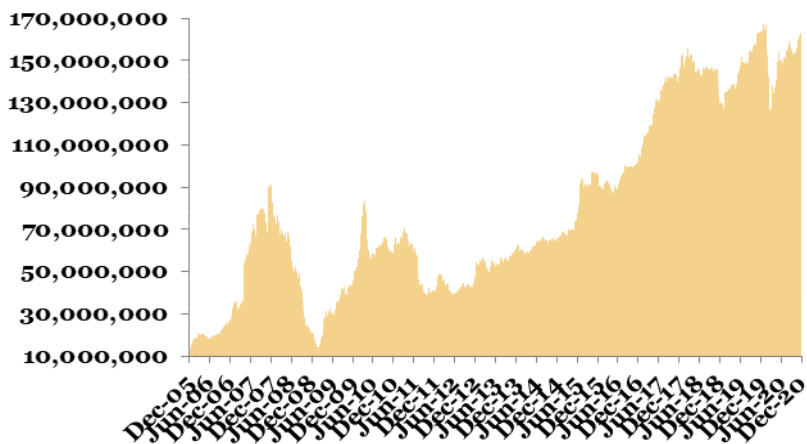
¹ Raportul cuprinde valori rezultate (VAN, VUAN) din aplicarea prevederilor Prospectului de emisiune al Fondului și a reglementărilor ASF aplicabile, în vigoare. Ca urmare a introducerii Normei ASF nr. 39/2015, începând cu anul 2015 întocmirea situațiilor financiare ale Fondului se face cu respectarea 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.

RON. Graficul de mai jos prezintă evoluția lunară a cumpărărilor/răscumpărărilor de unități de fond în perioada raportată.



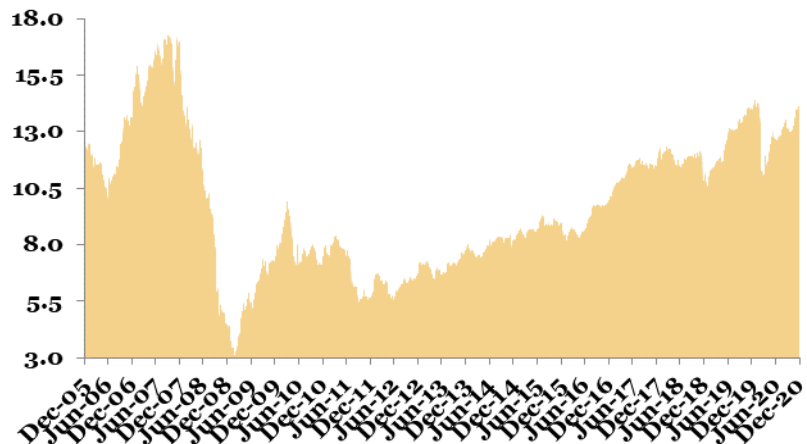
Evoluția valorii activelor nete¹ de la lansarea Fondului până la sfârșitul perioadei de raportare este prezentată în graficul de mai jos:

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 2020, valoarea unitară a activului net calculată în baza prevederilor reglementărilor ASF în vigoare, coroborat cu cele ale documentelor constitutive ale Fondului, a fost de 14.183 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 14.183 RON.

Date financiare în perioada de raportare¹ (standarde IFRS)

BT Maxim a realizat în perioada de raportare venituri totale din activitatea curentă de 6,464,707 RON. Venitul net al investiției, respectiv rezultatul exercițiului, după deducerea cheltuielilor Fondului, a fost de 1,502,735 RON. În perioada raportată, valoarea totală a comisionului cuvenit societății de administrare a fost de 4,568,018 RON, respectiv valoarea totală a comisionului cuvenit depozitarului Fondului a fost de 208,049 RON.

Valoarea contului de capital la sfârșitul perioadei de raportare a fost de 116,280,441 RON, corespunzătoare numărului de unități de fond emise și aflate în circulație, iar primele de emisiune corespunzătoare acestora au fost de 48,660,476 RON.

Remunerații

Cuantumul total al remunerațiilor pentru exercițiul financiar 2020, 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 2020

Remunerație brută totală -mii lei-	din care, Remunerație fixă (brută) -mii lei-	din care, Remunerație variabilă (brută) -mii lei-	Număr beneficiari
5.330	4.398	932	39

BT Asset Management SAI - Remunerație platită în anul financiar 2020 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	4,304	3,527	777	22
din care, Persoane în funcții de conducere	1,564	1,235	329	6

BT Asset Management SAI

- Distribuția remunerației variabile plătite în anul financiar 2020 pentru Personalul identificat

Remunerație variabilă brută acordată în numerar mii lei	Remunerație variabilă brută acordată în unități de fond mii lei	Remunerație variabilă brută acordată în instrumente legate de unități de fond mii lei	Remunerație variabilă brută acordată în alte tipuri de instrumente mii lei
390	387	-	-

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 Banca Transilvania. 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, sunt aplicabile începând cu remunerația variabilă aferentă anului 2017.

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

În decursul anului 2020, 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 anul 2020, 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

Prin Autorizația ASF nr.101/12.06.2020 a fost autorizată noua componentă a Consiliului de Administrație al BTAM:

- Runcan Luminita Delia
- Nistor Gabriela CRistina
- Nistor Ioan Alin

În data de 02.10.2020 a fost notificat faptul că situațiile financiare ale fondului, aferente exercițiilor financiare 2020-2023, vor fi auditate de către societatea KPMG Audit SRL, cu sediul social în București, Victoria Business Park, Soseaua București-Ploiești DN1 nr.69-71, Sector 1, înregistrată în Registrul Comerțului cu nr. J40/4439/2000, cod unic de înregistrare RO12997279.

Prin Autorizația ASF nr.180/05.11.2020 a fost autorizată modificarea documentelor constitutive ale fondului:

a) ca urmare a modificării politicii de investiții a acestora datorită autorizării de către Autoritatea de Supraveghere Financiară ca BT Asset Management SAI SA să investească în valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare admise la cota oficială a :

- New York Stock Exchange – www.nyse.com
- Nasdaq - www.nasdaq.com
- London Stock Exchange² - www.londonstockexchange.com

cu mențiunea că (i) prevederile privind investițiile în valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare admise la cota oficială a bursei din Regatul Unit al Marii Britanii în calitate de stat terț, intră în vigoare la data oficială a dobândirii de către Regatul Unit al Marii Britanii a statutului de stat terț în relația cu Uniunea Europeană, respectiv (ii) plasarea, în fiecare țară terță în care este autorizat să investească, a unui procent maxim din activele sale de până la 10% (BT Clasic), 40% (BT Maxim, BT Euro Clasic), 100% (BT Agro, BT Energy, BT Real Estate, BT Technology)

b) Extinderea posibilităților pentru investițiile în acțiuni (la BT Euro Clasic) de la "acțiuni tranzacționate în Uniunea Europeană sau care urmează să se tranzacționeze în Uniunea Europeană" la "acțiuni tranzacționate în Uniunea Europeană sau sau admise la cota oficială a unei burse dintr-o țară terță sau negociate pe o piață reglementată dintr-o țară terță sau care urmează să se tranzacționeze în Uniunea Europeană sau la cota oficială a unei burse dintr-o țară terță sau a unei piețe reglementate dintr-o țară terță"

² La data Hotărârii CA, Regatul Unit al Marii Britanii este încă membru al Uniunii Europene, dar se are în vedere obținerea autorizației și pentru această piață, în contextul ieșirii Regatului Unit al Marii Britanii din Uniunea Europeană.

- c) Extinderea posibilităților de investire în titluri de participare ale OPCVM tranzacționabile de tip ETF, prin eliminarea limitării la piețe reglementate sau sisteme alternative de tranzacționare din România sau dintr-un stat membru;
- d) Posibilitatea de a primi investiții în fonduri din alte bănci decât Banca Transilvania, venite de la angajatorii investitorilor, în baza politicilor lor de remunerare
- e) Completarea cheltuielilor permise pentru fond cu cheltuieli ocazionate de recuperarea, în baza tratatelor de evitare a dublei impuneri, a unor taxe reținute fondurilor

De asemenea, în data de 17.11.2020, investitorii fondului au fost informați cu privire la faptul că au fost actualizate documentele constitutive ale fondului, referitor la:

- a) Experiența conducerii executive a societății
- b) Componența Consiliului de Administrație – ca urmare a autorizării anterioare a acestuia de către Autoritatea de Supraveghere Financiară
- c) Denumirea Comitetului de Remunerare și Nominalizare
- d) Componența Comitetului de Remunerare și Nominalizare

Acțiuni întreprinse în cadrul AGOA/AGEA a companiilor din portofoliul entităților administrate:

În a doua parte a anului 2020, BT Asset Management SAI a participat și exercitat dreptul de vot pentru emitentii din portofoliul FDI BT Maxim: SIF Moldova, SIF Transilvania și Fondul Proprietatea. Modalitatea și procedura de vot au fost discutate în cadrul Comitetului de Investiții, votul fiind exercitat prin corespondență. Voturile exprimate nu au avut un impact semnificativ pentru emitentii respectivi, susținând propunerile managementului companiilor în cauză.

Evenimente ulterioare datei de 31 decembrie 2020

Fără evenimente ulterioare notabile începând cu 31.12.2020 și până la data acestui raport.

BT Asset Management SAI S.A.

BERNAT Aurel,

Director General

BT Maxim – Raport anual 2020

Fondul deschis de investitii BT Maxim: Situația activelor și obligațiilor la 31/12/2020

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%	164,317,920.41	100.27%	100.00%	165,369,062.28	1,051,141.87
1	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare din care:	87.06%	86.83%					
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:			142,669,713.04	85.89%	85.66%	141,652,425.87	-1,017,287.17
1.1.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	83.29%	83.07%	136,494,570.99	80.48%	80.27%	132,738,524.35	-3,756,046.64
1.1.2	- actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare	83.26%	83.04%	136,448,901.47	80.46%	80.25%	132,701,210.92	-3,747,690.55
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:	0.03%	0.03%	45,669.52	0.02%	0.02%	37,313.43	-8,356.09
	- 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	0.03%	0.03%	45,669.52	0.02%	0.02%	37,313.43	-8,356.09
	- 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:			6,175,142.05	5.40%	5.39%	8,913,901.52	2,738,759.47
1.2.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	3.77%	3.76%	6,175,142.05	5.40%	5.39%	8,913,901.52	2,738,759.47
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 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%	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00
3.1	Valori mobiliare netranzactionate din care:	0.00%	0.00%	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00
3.1.1	- Actiuni	0.00%	0.00%	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00
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 2020

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:	13.12%	13.09%	21,501,531.81	13.38%	13.34%	22,064,503.59	562,971.78
5.1	Depozite bancare constituite la institutii de credit din Romania	13.12%	13.09%	21,501,531.81	13.38%	13.34%	22,064,503.59	562,971.78
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	0.27%	0.27%	448,810.56	0.14%	0.14%	229,177.97	-219,632.59
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:	-0.18%	-0.18%	-302,135.00	0.86%	0.86%	1,422,954.85	1,725,089.85
12.1	Sume UF nealocate	-0.18%	-0.18%	-302,135.00	-0.01%	-0.01%	-19,730.00	282,405.00
12.2	Tranzactii in curs de decontare	0.00%	0.00%	0.00	0.87%	0.87%	1,442,684.85	1,442,684.85
.II.	TOTAL OBLIGATII	0.27%	0.27%	441,509.46	0.27%	0.27%	443,246.03	1,736.57
1	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate SAI	0.25%	0.25%	407,481.12	0.25%	0.25%	407,637.15	156.03
2	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate depozitarului	0.01%	0.01%	18,403.70	0.01%	0.01%	18,556.26	152.56
3	Cheltuieli cu comisioanele datorate intermediarilor	0.00%	0.00%	0.00	0.00%	0.00%	161.00	161.00
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 dobandzile	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%	12,777.71	0.01%	0.01%	12,865.62	87.91
8.	Cheltuieli cu auditul financiar	0.00%	0.00%	846.93	0.00%	0.00%	4,026.00	3,179.07
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%	2,000.00	0.00%	0.00%	0.00	-2,000.00
.III.	VALOAREA ACTIVULUI NET (I-II)	100.00%	99.73%	163,876,410.95	100.00%	99.73%	164,925,816.25	1,049,405.30

Fondul deschis de investitii BT Maxim: Situatia detaliata a activelor la 31/12/2020

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	30/12/2020	510,000	0.5000	2.2400	1,142,400.00	0.072%	0.691%
Antibiotice	ATB	ROATBIACNOR9	30/12/2020	2,650,000	0.1000	0.4860	1,287,900.00	0.395%	0.779%
Armax Gaz SA Medias	ARAX	ROARAXACNOR4	30/12/2020	93,950	10.0000	1.0700	100,526.50	1.530%	0.061%
Banca Transilvania	TLV	ROTLVAACNOR1	30/12/2020	6,952,000	1.0000	2.2500	15,642,000.00	0.121%	9.459%
BRD-Groupe Societe Generale	BRD	ROBRDBACNOR2	30/12/2020	1,000,000	1.0000	14.8600	14,860,000.00	0.144%	8.986%
Bursa de Valori Bucuresti	BVB	ROBVBACNOR0	30/12/2020	136,000	10.0000	23.1000	3,141,600.00	1.690%	1.900%
COMPAS SA	CMP	ROCMPSACNOR9	30/12/2020	3,166,671	0.1000	0.5700	1,805,002.47	1.447%	1.092%
Compel SA	COTE	ROCOATEACNOR7	30/12/2020	10,000	3.3000	76.2000	762,000.00	0.116%	0.461%
Digi Communications N.V.*	DIGI	NL0012294474	30/12/2020	104,069	0.0100	34.7000	3,611,194.30	0.015%	2.184%

BT Maxim – Raport anual 2020

Electrica SA	EL	ROELECACNOR5	30/12/2020	850,000	10.0000	12.5500	10,667,500.00	0.245%	6.451%
Electromagnetica SA	ELMA	ROELMAACNOR2	30/12/2020	4,400,000	0.1000	0.1130	497,200.00	0.651%	0.301%
Fondul Proprietatea	FP	ROFPPTAACNOR5	30/12/2020	5,419,561	0.5200	1.4500	7,858,363.45	0.075%	4.752%
IPROEB Bistrita	IPRU	ROIPRUACNOR1	30/12/2020	600,000	0.3000	1.0000	600,000.00	1.261%	0.363%
Nuclearelectrica SA	SNN	ROSNNEACNOR8	30/12/2020	450,000	10.0000	17.8600	8,037,000.00	0.149%	4.860%
OMV Petrom SA	SNP	ROSNPPACNOR9	30/12/2020	40,000,000	0.1000	0.3635	14,540,000.00	0.071%	8.793%
Purcari Winerias Public Company Ltd	WINE	CY0107600716	30/12/2020	145,000	0.0100	22.0000	3,190,000.00	0.725%	1.929%
S.N.G.N. Romgaz S.A.	SNG	ROSNGNACNOR3	30/12/2020	250,000	1.0000	28.1000	7,025,000.00	0.065%	4.248%
SIF Banat Crisana	SIF1	ROSIFAACNOR2	30/12/2020	2,713,000	0.1000	2.2000	5,968,600.00	0.526%	3.609%
SIF Moldova	SIF2	ROSIFBACNOR0	30/12/2020	4,000,000	0.1000	1.2500	5,000,000.00	0.404%	3.024%
SIF Transilvania	SIF3	ROSIFCACNOR8	30/12/2020	11,000,000	0.1000	0.3440	3,784,000.00	0.509%	2.288%
SNTGN Transgaz SA	TGN	ROTGNTACNOR8	30/12/2020	20,364	10.0000	283.0000	5,763,012.00	0.173%	3.485%
Sphera Franchise Group	SFG	ROSGFPACNOR4	30/12/2020	124,406	15.0000	14.7000	1,828,768.20	0.321%	1.106%
Teraplast	TRP	ROTRPLACNOR7	30/12/2020	16,900,000	0.1000	0.4380	7,402,200.00	0.970%	4.476%
THR Marea Neagra	EFO	ROEFRIACNOR6	30/12/2020	2,000,000	0.1000	0.1240	248,000.00	0.346%	0.150%
Transelectrica	TEL	ROTSELACNOR9	30/12/2020	310,115	10.0000	25.6000	7,938,944.00	0.423%	4.801%
Total							132,701,210.92		80.245%

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 Cupon	Rata cuponului %	Valoare Initiala lei	Crestere Zilnica lei	Dobanda Cumulata lei	Discount/ Prima Cumulata lei	Valoare Totala lei	PondereInTot ObligEmisiune %	PondereInAct TotalOPCVM %
Primaria Alba Iulia	ALB25	ROALBUDBL032	1521	04/10/2005	15/10/2020	14/04/2021	2.500%	37,112.40	0.0017	201.03	0.00	37,313.43	1.901%	0.023%
Total												37,313.43		0.023%

8. Sume in curs de decontare pentru valori mobiliare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania

Emitent	TipIF	Simbol	CodISIN	Valoare Unitara	NumarIF	Valoare Totala RON	PondereIn CSc/TObgEm %	PondereIn ActTotOPCVM %
Bursa de Valori Bucuresti	ACT	BVB	ROBVBAACNOR0	23.0000	1,500	-34,500.00	0.019%	-0.021%
Bursa de Valori Bucuresti	ACT	BVB	ROBVBAACNOR0	23.0000	2,000	-46,000.00	0.025%	-0.028%
Total						-80,500.00		-0.049%

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/RON	Valoare Totala RON	PondereInCap SocialEmitent %	PondereInAct TotalOPCVM %
Erste Group Bank AG	AT0000652011	30/12/2020	73,400.00	0.0000	24.9400	EUR	4.8694	8,913,901.52	0.017%	5.390%
Total								8,913,901.52		5.390%

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) OUG 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	0.10	0.00	0.00	3.860%	0.000%
Concefa Constructii Cai Ferate SA	2,242,074	0.10	0.00	0.00	3.860%	0.000%
Total				0.00		0.000%

VIII.1. ALTE VALORI MOBILIARE 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%
SAI Certinvest SA	0.00	0.000%
SSIF BRK Financial Group SA	0.00	0.000%
SSIF BRK Financial Group SA	0.00	0.000%
SSIF Wood&Company Financial Services a. s.	0.00	0.000%
SSIF Ipopema Securities	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%
First Bank	0.00	0.000%
Banca Transilvania	174,337.77	0.105%
Banca Transilvania	19,730.00	0.012%
Intesa Sanpaolo Bank	0.00	0.000%
Garanti Bank	0.00	0.000%
BRD-Groupe Societe Generale	35,110.20	0.021%
TRANZIT	1,523,184.85	0.921%
Sume UF Nealocate	-19,730.00	-0.012%
Total	1,732,632.82	1.048%

X. DEPOZITE BANCARE**X.1. DEPOZITE BANCARE CONSTITUTE IN INSTITUTII DE CREDIT DIN ROMANIA****1. Depozite bancare denominate 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	30/12/2020	04/01/2021	1.100%	1,600,000.00	48.89	97.78	1,600,097.78	0.968%
BRD-Groupe Societe Generale	30/12/2020	05/01/2021	1.000%	1,076,000.00	29.89	59.78	1,076,059.78	0.651%
EximBank	16/12/2020	17/02/2021	1.850%	2,076,845.94	106.73	1,707.63	2,078,553.57	1.257%
EximBank	30/12/2020	03/03/2021	1.900%	2,586,031.06	136.48	272.97	2,586,304.03	1.564%
Intesa Sanpaolo Bank	04/11/2020	06/01/2021	2.150%	2,571,721.75	151.48	8,786.13	2,580,507.88	1.561%
Intesa Sanpaolo Bank	11/11/2020	13/01/2021	2.070%	2,025,022.69	114.84	5,857.03	2,030,879.72	1.228%
Intesa Sanpaolo Bank	18/11/2020	20/01/2021	1.980%	2,019,373.96	109.54	4,819.94	2,024,193.90	1.224%
Intesa Sanpaolo Bank	25/11/2020	27/01/2021	2.000%	2,021,088.70	110.74	4,097.55	2,025,186.25	1.225%
Intesa Sanpaolo Bank	03/12/2020	03/02/2021	2.000%	2,020,954.70	110.74	3,211.38	2,024,166.08	1.224%
Intesa Sanpaolo Bank	09/12/2020	10/02/2021	1.900%	2,020,996.21	105.20	2,419.66	2,023,415.87	1.224%
Intesa Sanpaolo Bank	23/12/2020	24/02/2021	2.000%	2,014,145.45	110.36	993.28	2,015,138.73	1.219%
Total							22,064,503.59	13.343%

X.3. DEPOZITE BANCARE CONSTITUTE IN INSTITUTII DE CREDIT DINTR-UN STAT TERT**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 31/12/2020

Denumire Element	Perioada Curenta	Perioada Corespunzatoare Anului Precedent	Diferente

BT Maxim – Raport anual 2020

	31.12.2020	31.12.2019	
	[1]	[2]	[1]-[2]
Valoare Activ Net	164,925,816.25	163,876,410.95	1,049,405.30
Numar Unitati de Fond in Circulatie	11,628,044.1148	11,646,293.4496	-18,249.3348
Valoare Unitara a Activului Net	14.183	14.071	0.112

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
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Valoare Activ Net	129,976,050.08	163,876,410.95	164,925,816.25
Valoare Unitara a Activului Net	10.820	14.071	14.183

**Director General Adjunct,
JOSAN DORINA TIBERIA**