

**BT Real
Estate
Raport
semestrial
2023**



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

Prezentare BT Real Estate

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 ilustrează situația Fondului deschis de investiții BT Real Estate („Fondul” sau „BT Real Estate”) la 30 iunie 2023 și evoluția acestuia în cursul semestrului I din 2023. BT Real Estate, administrat de către BT Asset Management SAI este un fond deschis de investiții înființat prin Contractul de Societate din data de 4 martie 2019 și are o durată nelimitată. Fondul este deschis în mod nediscriminatoriu tuturor persoanelor fizice și juridice române și străine. Persoanele interesate devin investitori ai Fondului 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 Real Estate, autorizat de către Autoritatea de Supraveghere Financiară (denumită și ASF) prin autorizatia nr. 75/13.06.2019, este înscris în Registrul ASF/CNVM cu numărul CSC06FDIR/120113 din 13.06.2019 și este administrat de BT Asset Management SAI S.A. („Administrator”) – societate de administrare a investițiilor autorizată de CNVM (actualmente ASF) 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 Real Estate este operațional începând cu data de 01.08.2019.

Depozitarul activelor Fondului deschis de investiții BT Real Estate este societatea BRD-Groupe Societe Generale autorizată de către CNVM (actualmente ASF) 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 Fondului mai sunt distribuite prin sucursalele și agențiile Băncii Transilvania și prin intermediul platformelor 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 în acțiuni listate ale companiilor care activează sau au legătură cu domeniul imobiliar, spre exemplu: (i) real estate (rezidențial, office, comercial); (ii)

construcții (civile, industriale, infrastructură); (iii) producători de materiale de construcții; (iv) producători de bunuri de uz casnic (mobilier/electrocasnice).

Totodata, administrarea Fondului are în vedere principiul administrării prudentiale, a diversificării și diminuării riscului, conform normelor ASF și a politicii de investiții a Fondului.

Fondul este administrat activ, dar fără a fi administrat activ în raport cu un indice de referință.

Pentru asigurarea lichidității pe termen scurt, BT Real Estate poate realiza plasamente în instrumente cu venit fix sau în instrumente ale pieței monetare lichide.

În vederea îndeplinirii obiectivelor propuse, documentele constitutive ale BT Real Estate impun plasamente de minim 75% 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. Fondul are posibilitatea să investească și în alte instrumente 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.

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. În fiecare țară terță în care este autorizat să investească, Fondul poate plasa 100% din activele sale totale.

BT Real Estate 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. Fondul nu investește în acțiunile societăților comerciale netranzacționate pe o piață reglementată. Datorită acestei expuneri pe piața de capital, BT Real Estate 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 Real Estate 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 valabil pentru 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 orice alte taxe legale. Începând cu data de 13.05.2023 la răscumpărarea unităților de fond nu se mai percep comisioane de răscumpărare.

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

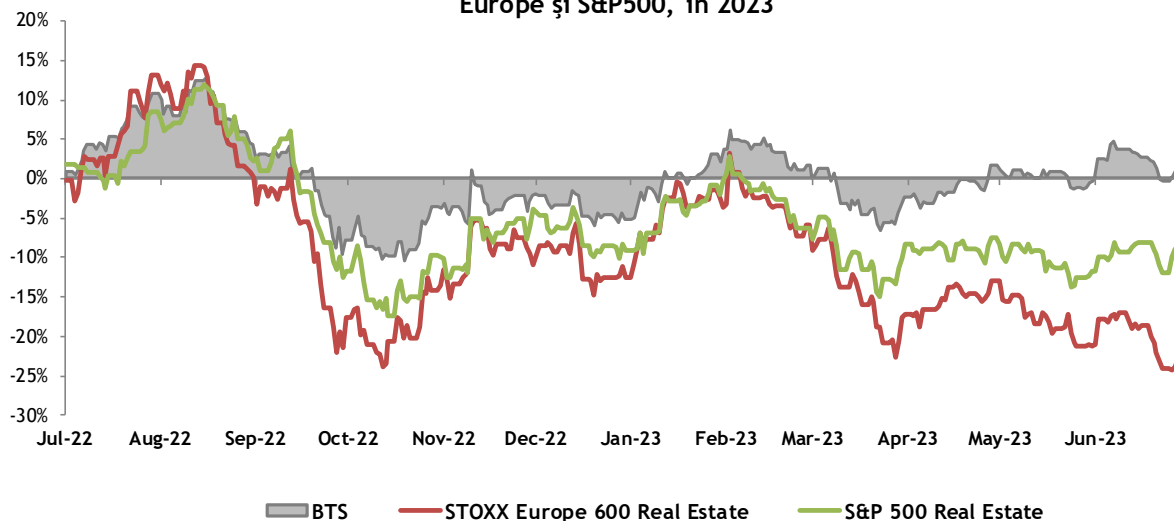
Obiectivele BT Real Estate

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 în acțiuni listate ale companiilor care activează sau au legătură cu domeniul imobiliar, spre exemplu: (i) real estate (rezidențial, office, comercial); (ii) construcții (civile, industriale, infrastructură); (iii) producători de materiale de construcții; (iv) producători de bunuri de uz casnic (mobilier/electrocasnice).

Având în vedere expunerea fondului pe acțiunile listate, utilizăm ca termen de comparație indicii sectoriali din familia indicilor *STOXX 600* și *S&P 500*, astfel benchmark-ul este compus din valoarea indicelui *STOXX 600 Real Estate* - în proporție de 50%, respectiv valoarea indicelui *S&P 500 Real Estate* - în proporție de 50%. În ceea ce privește compoziția benchmark-ului, *STOXX 600 Real Estate Index (SX86P Index)* este un sub-indice bursier, denominat în euro, care include companii europene cu operațiuni și expuneri de business pe sectorul imobiliar. Informații despre indice se pot găsi la <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SX86P>. *S&P 500 Real Estate Index (S5RLST Index)* este un sub-indice bursier, denominat în dolar (usd), care include companii americane cu operațiuni și expuneri de business pe sectorul imobiliar. Informații despre indice se pot găsi la <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/real-estate-select-sector-index/#overview>.

Graficul de mai jos reflectă performanța unităților de fond BT Real Estate care, în semestrul I 2023, au înregistrat un declin de 2.62%, față de sub-indicii sectoriali *Stoxx600 Real Estate* -22.20%, respectiv *S&P500 Real Estate* -7.47%.

Performanța BT Real Estate (BTS) comparată cu sub-indicii sectoriali Stoxx600 Europe și S&P500, în 2023



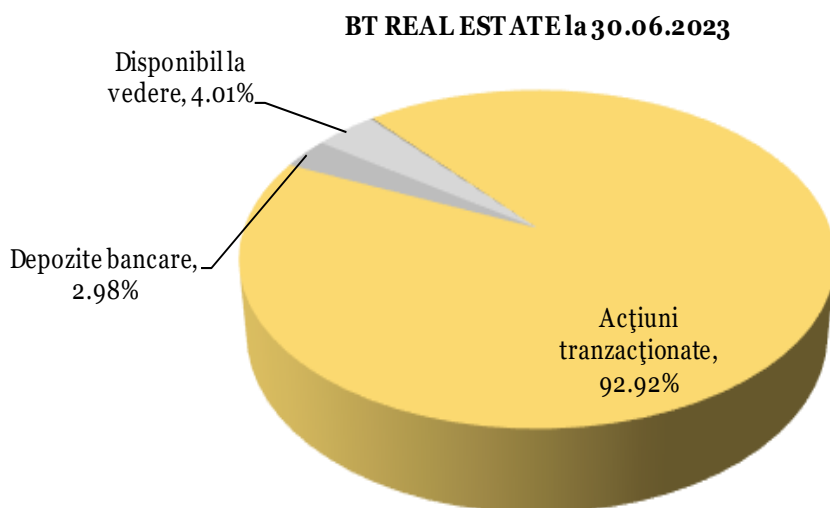
Strategia urmată de BT Asset Management SAI pentru atingerea obiectivelor Fondului

Scopul BT Real Estate este de a investi minim 75% din activele administrate în acțiuni listate, tranzacțiile efectuate urmărind poziționarea portofoliului pe companii cu perspective pozitive. Astfel, la sfârșitul perioadei de raportare (30 iunie 2023), portofoliul de acțiuni al Fondului era format din 25 de emitenți reprezentând în total 92.92% din active, primii 10 ca pondere în activul Fondului fiind cei prezentați în tabelul de mai jos.

Top 10 dețineri de acțiuni la 30 iunie 2023

Emitent	Simbol/ISIN	Număr acțiuni	Preț referință	Moneda preț	Valoare actualizată (echiv.EUR)	Pondere în activ
PulteGroup Inc	US7458671010	1,930	77.68	USD	138,191	6.51%
DR Horton Inc	US23331A1097	1,150	121.69	USD	128,993	6.08%
Meritage Homes Corp	US59001A1025	970	142.27	USD	127,203	5.99%
Buzzi Unicem SpA	IT0001347308	4,800	22.94	EUR	110,112	5.19%
VICI Properties Inc	US9256521090	3,600	31.43	USD	104,294	4.91%
Lennar Corp	US5260571048	880	125.31	USD	101,644	4.79%
Carmila SA	FR0010828137	5,800	14.24	EUR	82,592	3.89%
Sabra Health Care REIT Inc	US78573L1061	7,600	11.77	USD	82,452	3.89%
Weyerhaeuser Co	US9621661043	2,600	33.51	USD	80,308	3.78%
Kimco Realty Corp	US49446R1095	4,400	19.72	USD	79,978	3.77%
					1,035,766	48.81%

În ceea ce privește structura portofoliului, aceasta a fost concepută 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.



Contextul de piață în perioada de raportare

În Semestrul I din 2023 am observat evoluții pozitive și volatilitate în scădere pentru indicii bursieri majori. Astfel, incluzând dividendele, indicele american S&P500 consemnează o apreciere de 16.9%, indicele pan-european STOXX600 crește cu 11.5%, indicele austriac ATX avansează cu 5.6%, indicele german DAX se majorează cu 16%, iar piața din UK crește ușor cu 3.1%.

La nivel sectorial european, incluzând dividendele, majoritatea sectoarelor (85%) consemnează aprecieri în semestrul I, în topul celor mai bune performări situându-se sectoarele de auto (+28.3%) și retail (+28%); la polul opus, sectoarele de materie primă(-10.8%), real estate (-8.4%) și energie (-1.8%) performează cel mai nefavorabil. La nivel industrial american, 64% din mega-industriile din S&P500 înregistrează creșteri per ansamblul lui S1 2023 (top: tech/IT +42.8%, telecomunicații 36.2%; ultimele: energie -5.6%, utilități -5.7%). Față de acum 12 luni (final S1 2022), la 30.06.2023 doar 3 din cele 19 sectoare EU erau în teritoriu negativ (real estate, telecom si alimente si bauturi), respectiv 2 din cele 11 mega-industrii US (real estate, utilități).

Prețul țițeiului (Brent) a fost în coborâre în primele 6 luni din 2023 (-13%), încheind semestrul aproape de 75\$/bbl (vs. 115 usd per baril acum 12 luni; -35% an/an), pe fondul stabilizării problemelor structurale pe producția/oferta globală de țiței și combustibili lichizi (estimată la 100-101 mln. barili/zi în S1 2023 vs. niveluri de 101-102 mln. bep/zi în

perioada de vârf 2018/19). În primul trimestru din 2023, prețul petrolului a coborât până sub zona de 75\$/baril după ce în 2022 a atins cel mai mare preț din 2008 (peste 120\$/baril) din cauza războiului de la graniță. Prețul gazului european prezintă o scădere abruptă până la nivelul de 35 eur/MWh în S1 2023 după ce în primul semestru al anului 2022 prețul gazului a avut o creștere exponențială în contextul conflictelor militare din Ucraina și a incertitudinilor privind relațiile economice (vizavi de energie) între UE și Rusia, până la un nivel maxim de peste 300 eur/MWh. Temerile privind disrupții pe fluxurile de alimentare dinspre Rusia generează în continuare stres și volatilitate pe piața gazelor naturale. În deceniul trecut 2010-2020, prețul gazului european s-a situat la top-uri de doar 30 eur/MWh. Deficitele structurale de ofertă/capacități noi de producție pe piața energiei (europene) și tranziția energetică complicată către o economie cu emisii joase de carbon sunt problematice în acest ciclu economic.

Evaluările (Price/Earnings, Price/Book) și o serie de indicatori financiari (randament dividende, return-on-equity, rata profitului) agregați ai companiilor din cei 5 indici majori, precum și comparativ cu media pe ultimii 25 ani, arată astfel la final de semestru I 2023:

- S&P500 (P/E estimat 20.5 vs. 18, P/B 4.0 vs. 2.8, Div.Yield 1.6% vs. 2%, ROE 18% vs. 15%, Profit Margin 13% vs. 8%);
- STOXX600 (P/E estimat 13 vs. 14.5, P/B 1.8 vs. 1.8, Div.Yield 3.6% vs. 3.6%, ROE 13% vs. 11.5%, Profit Margin 10% vs. 6%);
- DAX (P/E estimat 11 vs. 13, P/B 1.5 vs. 1.7, Div.Yield 3.5% vs. 2.9%, ROE 13% vs. 9%, Profit Margin 8% vs. 4.5%);
- FTSE100 (P/E estimat 10.5 vs. 13.3, P/B 1.7 vs. 1.8, Div.Yield 4.2% vs. 4.2%, ROE 15% vs. 13%, Profit Margin 12% vs. 6.5%);
- ATX (P/E estimat 7.3 vs. 13, P/B 0.8 vs. 1.2, Div.Yield 6.1% vs. 3.4%, ROE 12% vs. 9.5%, Profit Margin 10.4% vs. 5.5%).

Situația evaluărilor estimate a universului principal de acțiuni europene sau americane reprezentative pentru Fondurile Sectoriale, comparativ cu indicele general STOXX600 sau S&P500 și mediana pe ultimii 10 ani, este următoarea la final de semestru I 2023: EU Real Estate (discount P/E estimat -21% vs. primă istorică +30%), US Real Estate (primă P/E estimat +78% vs. primă istorică +110%); EU Food&Beverage (primă P/E estimat +55% vs. primă istorică +40%), US Food&Beverage (discount P/E estimat -9% vs. primă istorică +8%); EU Utilities (primă P/E estimat +7% vs. discount istoric -4%), US Utilities (discount P/E estimat -14% vs. discount istoric -3%), EU Oil&Gas (discount P/E estimat -62% vs. discount istoric -15%), US Energy (discount P/E estimat -47% vs. primă istorică +1%); EU Tech (primă P/E estimat +96% vs. primă istorică 50%), US Info Tech (primă P/E estimat +50% vs. primă istorică +7%), EU Telecom (primă P/E estimat -6% vs. primă istorică +4%), US Communication Services (discount P/E estimat -11% vs. discount istoric -13%). Un procent de 58% dintre sectoare au evaluări estimate față de piață sub istoric (teoretic mai favorabile sau mai puțin nefavorabile), în creștere de la un procent de 33% la final de 2022.

Profiturile medii agregate per acțiune (EPS) pe următorii 3 ani sunt estimate a crește anualizat în medie cu +8.3% pentru S&P500 (vs. +8.6%/an ritm pe ultimii 10 ani), +7.2% pentru STOXX600 (vs. +6.9%/an ritm pe ultimii 10 ani),

+7.5% pentru DAX (vs. +9%/an ritm pe ultimii 10 ani), +3.5% pentru FTSE100 (vs. +8%/an ritm pe ultimii 10 ani), +13% pentru ATX (vs. +4.3%/an ritm pe ultimii 10 ani). Așteptările de creștere de profituri pentru perioada FY2023-2025 sunt relativ ridicate la scară istorică pentru majoritatea piețelor considerate (medie +9% vs. +7.4% istoric), respectiv majoritatea piețelor dezvoltate enumerate sunt avansate din punct de vedere al ciclicității ratei profitului net (companiile curent la top-uri istorice de marje de profit - teoretic vulnerabile la șocuri de regresie în medie).

Bursa de la București, la nivelul emitenților majori, a performat favorabil în semestrul I, perioadă în care indicele BET s-a apreciat cu 10% (incluzând dividendele). Din cadrul indicelui mai extins BET-XT, acțiunile care au înregistrat cele mai bune evoluții în semestrul I au fost: BVB (+45.5%), TTS (+45%), BRK (+40.5%), AQ (+35%) sau Sphera Franchise Group (+33%), iar în top-ul sub-performărilor s-au poziționat Impact (-25%), Evergent Investments (-5.5%), Teraplast (-5.5%) sau Lion Capital (-3.3%). Per ansamblul ultimelor 12 luni, piața de la București a avansat cu +7.2% (+1.5% fără dividende), comparativ cu o creștere de +11% înregistrat de universul global emergent și de frontieră (MSCI Emerging & Frontier Markets Index).

Evaluările fundamentale la final de semestru I 2023 ale indicelui BET, prin comparație cu media istorică pe 10 ani, sunt următoarele: P/Earnings estimat 6.8 vs. 9.1, P/Book 1.1 vs. 1.0, Div.Yield 8.2% vs. 5.5%, ROE 12% vs. 10%, rata profitului net 18.7% vs. 15%. Raportat la FY2021, profiturile medii agregate per acțiune (EPS) pe următorii 3 ani sunt estimate a avansa în medie cu +14.5% anualizat vs. o rată istorică de creștere anuală de +7% pe ultimii 10 ani. Raportat la multiplii fundamentali din CEE (CEE Composite, MSCI Eastern Europe) sau piețele emergente/de frontieră (MSCI Emerging, MSCI Frontier), acțiunile locale sunt evaluate relativ fair la final de semestru I vs. istoric (BET discount mediu de -20% pe baza Price/Earnings și Price/Book vs. discount istoric mediu de -20%). Capitalizarea companiilor din indicele BET în PIB era de 9% la final de S1 2023 vs. istoric 12%, iar discountul era de -34% față de un peer grup regional (HUN, CEH, POL, BULG, GRE, TUR, CRO, RUS) vs. -50% istoric. Consolidat pe expunerile sectoriale din indicele ROTX, profiturile medii pentru perioada 2023-2025 sunt așteptate să crească în medie cu +19%/an față de profiturile istorice din ultimii 3 ani (vs. +14% ritm istoric pentru companiile din indice în perioada 2011-2022): bănci (TLV, BRD) +10%/an; petrol&gaze (SNP, SNG) +20%/an; utilități (SNN, EL) +33%/an; medical (Medlife) +3%/an.

În cazul pieței austriece, discount-ul este, teoretic, relativ favorabil pe termen lung față de un mix de evaluări medii din piețele globale dezvoltate (STOXX600, SP500, DAX, FTSE100, CAC40, Nikkei 225): ATX discount -52% pe baza P/E estimat vs. discount istoric -16.5%. Per ansamblul ultimelor 12 luni, piața de la Viena a crescut cu +10%, un ritm mai scăzut comparativ cu creșterea de +13.5% înregistrată de universul european dezvoltat (MSCI Europe Index). În cursul semestrului I din 2023 indicele ATX a înregistrat o creștere de 5.5% (incluzând dividendele). Immofinanz a performat cel mai bine (+46%), iar la polul opus, OMV a scăzut cu -8.8%. Alte evoluții notabile au fost: DO & CO +41%, Voestalpine +32.8% și EVN +23.4%. Capitalizarea companiilor din indicele ATX în PIB era de 28% la final de S1 2023.

Macro zona EURO:

Ritmul de creștere a economiei zonei euro a încetinit vizibil (+1.1% în T1 2023 și doar +0.6% în T2 2023). Creșterea prețurilor erodează puterea de cumpărare a populației (costurile salariale au crescut cu cel mult 5%, ritm anual, în T1

2023) și implicit ritmul de creștere economică. Inflația a încetinit (5.3% la iulie față de un maxim de 10.6% în T4 2022) dar chiar și așa este mult prea mare raportat la ținta BCE de 2%. BCE a majorat dobânda de referință la 4.25% (+225 puncte de baza de la începutul anului și +425 în aprox. un an). Șocul provocat de creșterea dobânzii a frânat puternic creditarea pentru sectorul privat până la un ritm anual de +2% la final de iunie, cel mai scăzut din 2016.

Deocamdată nu se vede un stres deosebit din partea companiilor la rambursarea creditelor neperformante, acestea fiind încă mici. Pe piața de obligațiuni, randamentele au fost volatile (de ex, Germania la 10 ani a variat între aprox. 2.00%-2.70% în primul semestru) fiind cel mai probabil să aducă randamente real negative în continuare. Riscul de fragmentare al zonei euro a scăzut și e deocamdată într-o zonă confortabilă (măsurat ca diferențial între randamentul la 10 ani între Italia

și Germania; curent ~170 puncte de bază vs un nivel de alertă de ~300 pb). Prima cerută pentru obligațiuni cu risc ridicat (high yield) față de obligațiunile considerate fără risc a scăzut până la ~450 pb vs 400 pb media pe ultimii 10 ani. Pe ansamblu, piața de obligațiuni nu sugerează probleme majore. Pe piața de acțiuni, indicele pan European STOXX 600 a crescut cu 8% și e cu aproape 20% mai sus în ultimele 9 luni. Creșterea a venit însă din expansiune de multiplu de profit (PE) semn al unui apetit de risc mai ridicat.

Macro SUA:

Federal Reserve (FED) majorează dobânda de referință la nivelul de 5.00%-5.25%/an în semestrul I. Ulterior perioadei de raportare, a fost anunțată o nouă înăsprire de 25bps a ratei dobânzii la 5.25%-5.50%, egalând nivelul din perioada 2006-2007. Banca Centrala SUA a stopat în martie 2022 programul de QE ce pornea inițial de la un nivel de 120 mld.usd achiziții active/lună, în contextul presiunilor inflaționiste puternice, și continuă reducerea bilanțului prin diminuarea ritmului de reinvestire de principaluri scadente. Deținerile FED acumulate istoric prin QE (titluri US Treasuries, MBS bonduri ipotecare) se cifrează la un stoc de 8,350 mld.usd (vs 8,550 mld.usd la începutul anului). Randamentele pe US Treasuries pe 10 ani au rămas la aproximativ același nivel față de final 2022 (3.84%/an). Curba randamentelor este inversată în SUA la final de semestru I (costurile de finanțare pe termen scurt 1-2 ani sunt peste cele pe termen lung pe 10 sau 30 ani). Randamentul la titlurile cu scadență de un an se află la 5.41%/an, mult peste cele la 20 de ani (4%/an) sau 30 de ani (3.85%/an).

Măsura preferată a FED de măsurare a inflației la consumatori (Core PCE/Personal Consumption Expenditure) s-a situat în semestrul I în intervalul 4.1%-4.7% an/an, sub valorile de anul trecut din aceeași perioadă, dar nu se afla încă la valori confortabile. Ținta FED de 2% pentru inflație a fost depășită în constant începând cu martie 2021, ceea ce ar putea sugera necesitatea continuării întăririi politicii monetare în SUA (*monetary tightening*). Din punct de vedere macro-economic, teoretic, riscurile cele mai semnificative în perspectivă în SUA și nu numai (UE etc.) rămân cele legate de stagflație – inflație relativ sus însoțită de restrângerea lichidității din sistemul financiar-bancar și economie, cu dobânzi și costuri de finanțare elevate, respectiv creștere economică în decelerare/stagnare cu persistență a problemelor pe piața globală a energiei (deficite, fluxuri sub capacitate, prețuri ridicate). Rata anuală a inflației (CPI) a încetinit în cursul semestrului I, respectiv la 3.0%/an comparativ cu 6.5%/an la începutul lui 2023, ca urmare a eforturilor făcute de FED dar și a efectului de bază (comparația se face cu anul trecut când inflația era pe maxime).

Anul trecut, economia americană intra în recesiune tehnică în cursul semestrului I (PIB pe T1 22 -1.6%, PIB pe T2 22-0.6% trimestrial anualizat), pentru prima dată după perioada dificilă 2008/2009. Anul acesta, economia americană arată o revenire (PIB pe T1 23 +1.1%, PIB pe T2 23 + 2.4%). Datele publicate pe final de semestru I indică o imagine mixtă a economiei reale: vânzările de retail avansează cu 1.6% anual; producția industrială scade ușor cu -0.3% anual; încrederea consumatorilor americani prezintă o ușoară revenire (*UoM Consumer Sentiment: 65 vs 50 în Iunie 2022*). Îngrijorările privind inflația și erodarea puterii de cumpărare persistă, iar intenția de achiziție de bunuri *big-ticket* (locuințe, auto, echipamente) rămâne scăzută; activitatea economică și așteptările pe sectoarele manufacturiere au coborât sub nivelul care reprezintă expansiune, în timp ce așteptările pentru servicii sunt încă pozitive dar la un nivel scăzut.

Macro România:

După multiple creșteri de dobândă a politicii monetare în 2022, BNR face o singură majorare (+25 bps.) în primul semestru din 2023, la ședința din Ianuarie. Astfel dobânda de referință a ajuns la 7.00% și s-a menținut la acest nivel pentru următoarele 3 ședințe din semestrul I 2023. Pentru a combate inflația din anii 2004/2005 (medie lunară de 10.5% an/an; nivel similar cu inflația medie din ultimele luni) sau din 2008, BNR a fost nevoită să implementeze referințe *double-digit*. Istoric, în 60% din timp, BNR a fost conservatoare (*hawkish*), cu rata de politică monetară în teritoriu real pozitiv, peste rata inflației. Cu toate acestea, rata inflației în România pare să dea semne de încetinire. La începutul anului, rata inflației se afla pe maxime (16.4% an/an) iar în decursul primului semestru din 2023, aceasta a scăzut până la nivelul de 9.4%. Deși îmbucurătoare, scăderea este și rezultatul efectului de bază (prețurile de acum un an erau deja sub efectul inflației).

Ritmul de creștere a economiei în România a încetinit vizibil (+2.4% în T1 2023 și +1.1% în T2 2023). Creditarea sectorului privat avansează cu +6.4% an/an în iunie 2023 (vs. un ritm anual de +17.5% în iunie 2022). Creditele neguvernamentale acordate în lei au înregistrat cea mai mare scădere în timp ce creditarea în valută a avansat cu 22%. Persoanele fizice s-au împrumutat mai puțin în primul semestru al anului 2023 comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut iar, creditarea persoanelor juridice a fost cea care a dus la o dinamică pozitivă. În planul economiei reale, creșterea vânzărilor de retail au încetinit la finalul semestrului I la +2% comparativ cu +7.3% la finalul anului 2022. Producția industrială pe final de semestru I trece în teritoriul negativ și scade cu 5.5% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Deficitul bugetar pentru primele 6 luni din 2023 a fost de -2.34% din PIB, comparativ cu -1.7% în primul semestru din 2022, ceea ce ar putea duce la un deficit de sub -6% din PIB (ținta inițială fiind de -4.4%) per ansamblul anului, față de peste -6.2% din PIB în 2022 (un nivel încă semnificativ raportat la perioada istorică de 5 ani 2015-2019, cu un deficit mediu de -3%). Procentul datoriei publice guvernamentale în PIB a crescut în T1'23 la 49% vs. 47.3% la final de 2022, conform Eurostat.

Curba randamentelor s-a mutat semnificativ în jos de la începutul anului 2023, randamentele lungi la 10 ani scăzând cu -165 b.p. față de finalul anului trecut, până în zona de 6.6%/an, iar costurile de finanțare guvernamentale pe termen scurt pe 2 ani au scăzut până la final de iunie 2023, în zona de 6.2%/an. Semestrul I a afișat practic un trend de

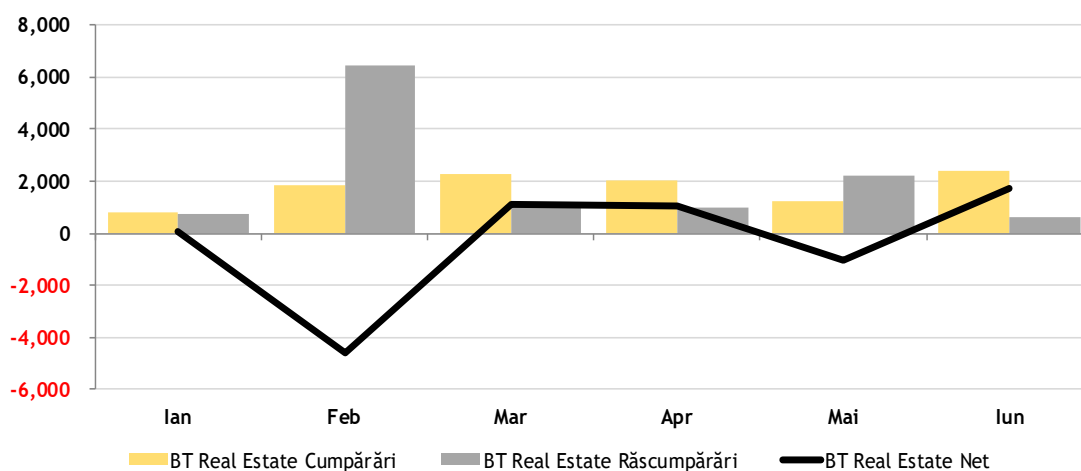
normalizare a ratelor la nivelul întregii curbe de dobânzi pe lei, diferențele de pe curba randamentelor rămân însă la un nivel scăzut iar riscul aplatizării curbei rămâne valabil (indicator de recesiune economică). Pe euro, costurile de finanțare ale guvernului pe 10 ani se situează în zona de 6.2%/an. Diferența între randamentele oferite de titlurile de stat în lei și euro este la un nivel foarte mic comparat cu istoricul, lucru care poate însemna o viitoare creștere pe titlurile de stat în lei sau scădere pe cele în euro.

Evoluția activelor nete, a numărului unităților de fond și a valorii unitare a activului net în semestrul I 2023

Activul net¹ al Fondului la data de 30 iunie 2023 a fost de 2,117,268.89 EUR, s-a crescut cu 2% față de 2,078,841.98 EUR la aceeași data a anului precedent, cu un număr de unități de fond în circulație de 233,742.73, în scădere cu -1% față de acum un an (235,510.31).

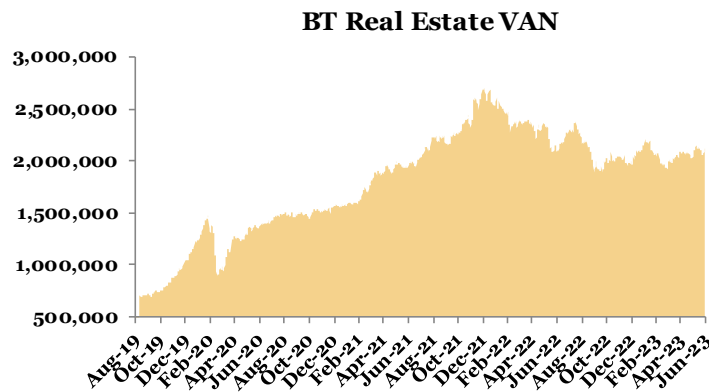
În semestrul I 2023, volumul total al cumpărărilor de unități de fond la BT Real Estate a fost de 10,543.93 unități în valoare totală de 93,225.62 EUR, iar volumul total al răscumpărărilor a fost de 12,217.57 unități în valoare totală de 110,095.34 EUR, rezultând un volum al intrărilor nete de -1,673.64 unități de fond în valoare de -16,869.72 EUR.

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

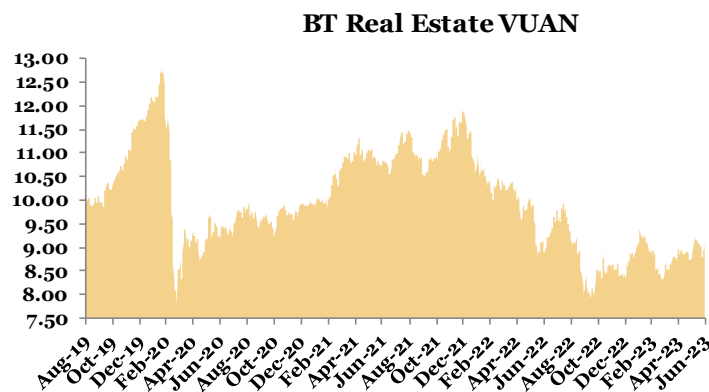


¹ Raportul cuprinde valori rezultate (VAN, VUAN) din aplicarea prevederilor Prospectului de emisiune al Fondului și a reglementărilor ASF aplicabile, în vigoare. Ca urmare a introducerii Normei ASF nr. 39/2015, începând cu anul 2015 întocmirea situațiilor financiare ale Fondului se face cu respectarea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

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



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



La data de 30 iunie 2023, valoarea unitară a activului net calculată în baza prevederilor reglementărilor ASF în vigoare, coroborat cu cele ale documentelor constitutive ale Fondului, a fost de 9.058 EUR.

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 9.058 EUR.

Date financiare în perioada de raportare¹ (standarde IFRS)

Fondul a realizat în perioada de raportare venituri totale din activitatea curentă de 191,940.00 EUR. Venitul net al investiției, respectiv rezultatul exercițiului, după deducerea cheltuielilor Fondului, a fost de 164,792.00 EUR. În

perioada raportată, valoarea totală a comisionului convenit societății de administrare a fost de 24,770.84 EUR, respectiv valoarea totală a comisionului convenit depozitarului Fondului a fost de 1,081.78 EUR.

Valoarea contului de capital la sfârșitul perioadei de raportare a fost de 2,337,427.00 EUR, corespunzătoare numărului de unități de fond emise și aflate în circulație, iar primele de emisiune corespunzătoare acestora au fost de -220,177.00 EUR.

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

În cursul semestrului I din 2023, BT Real Estate 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 semestrului I din 2023, 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 cursul semestrului 1,2023 investitorii fondului au fost informați prin Nota de Informare din data de 03.05.2023 referitor la faptul că, prin Autorizația ASF nr.53/24.04.2023 au fost autorizate

A. Modificările documentelor constitutive – Prospect de emisiune – ca urmare a introducerii posibilității de a semna formularele de operațiuni și cu semnătură electronică SMS-OTP, respectiv

B. Modificările documentelor constitutive – Prospect de emisiune, Reguli - ca urmare a eliminării comisionului de răscumpărare anticipată


Evenimente ulterioare datei de 30 iunie 2023

Fără evenimente ulterioare notabile începând cu 30.06.2023 și până la data acestui raport.

BT Asset Management SAI S.A.

DASCAL Dan,

Director General

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long diagonal stroke extending upwards and to the right.

Fondul deschis de investitii BT Real Estate: Situația activelor și obligațiilor la 30/06/2023

Nr.	Denumire element	Inceputul perioadei de raportare				12/31/2022				Sfarsitul perioadei de raportare				Diferente
		% din activul net	% din activul total	Valuta (EURO)	lei	% din activul net	% din activul total	Valuta (EURO)	lei	% din activul net	% din activul total	Valuta (EURO)	lei	
					[1]				[2]				[2]-[1]	
.I.	TOTAL ACTIVE, din care	100.23%	100.00%	1,973,942.17	9,765,881.49	100.23%	100.00%	2,122,194.63	10,533,300.83	767,419.34				
1	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare din care:													
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:	92.39%	92.18%	1,819,542.96	9,002,006.84	93.14%	92.92%	1,972,011.37	9,787,881.23	785,874.39				
1.1.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
1.1.1	- actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
2.	- drepturi de preferinta/alocare	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
3	- alte valori mobiliare asimilate acestora	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
1.1.1	- obligatiuni din care:													
5	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%	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	0.00	0.00				
	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
1.1.1	- alte titluri de creanta	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
6	- alte valori mobiliare instrumente ale pietei monetare din care:													
7	- Titluri de stat	0.00%	0.00%	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	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:													
1.2.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	15.92%	15.88%	313,535.00	1,551,183.06	16.16%	16.12%	342,144.00	1,698,197.53	147,014.47				
1.2.1	- actiuni netranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
2	- drepturi de preferinta/alocare	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
3	- alte valori mobiliare asimilate acestora	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
1.2.1	- obligatiuni													
5	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Centrala	0.00%	0.00%	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	0.00	0.00				
	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
1.2.1	- alte titluri de creanta	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
6	- alte valori mobiliare instrumente ale pietei monetare													
7.	- Titluri de stat	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00				
		0.00%	0.00%	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	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
		76.47%	76.29%	1,506,007.96	7,450,823.78	76.98%	76.80%	1,629,867.37	8,089,683.70	638,859.92
1.3.1	- actiuni, tranzactionate in ultimele 30 zile de tranzactionare	76.47%	76.29%	1,506,007.96	7,450,823.78	76.98%	76.80%	1,629,867.37	8,089,683.70	638,859.92
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	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	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	0.00	0.00
1.3.5	- obligatiuni	0.00%	0.00%	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	0.00	0.00
	- Obligatiuni emise de Administratia Publica Locala	0.00%	0.00%	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	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	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	0.00	0.00
	- Titluri de stat	0.00%	0.00%	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	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	0.00	0.00
2.1	- actiuni	0.00%	0.00%	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	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	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	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	0.00	0.00
3.1.1	- Actiuni	0.00%	0.00%	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	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	0.00	0.00
3.1.4	- Obligatiuni Corporative	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00
3.2	Instrumente ale pietei monetare	0.00%	0.00%	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	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	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	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	0.00	0.00
5	Depozite bancare din care:	2.54%	2.53%	50,028.54	247,511.20	2.99%	2.98%	63,245.31	313,911.77	66,400.57

5.1	Depozite bancare constituite la institutii de credit din Romania	2.54%	2.53%	50,028.54	247,511.20	2.99%	2.98%	63,245.31	313,911.77	66,400.57
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	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	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	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	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	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	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	0.00	0.00
7	Conturi curente si numerar									-
		5.21%	5.20%	102,657.56	507,887.99	4.02%	4.01%	85,071.90	422,245.87	85,642.12
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	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	0.00	0.00
8.2.	-certIFICATE de depozit	0.00%	0.00%	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	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	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	0.00	0.00
10.	Dividende/alte drepturi de incasat /majorari capital cu pretatie/cupon,principal de incasat	0.11%	0.11%	2,263.12	11,196.54	0.11%	0.11%	2,228.05	11,058.70	-137.84
11.	Titluri suport pentru operatiunile de report	0.00%	0.00%	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:	-0.03%	-0.03%	-550.00	-2,721.07	-0.02%	-0.02%	-362.00	-1,796.75	924.32
12.1	Sume UF nealocate	-0.03%	-0.03%	-550.00	-2,721.07	-0.02%	-0.02%	-362.00	-1,796.75	924.32
12.	Tranzactii in curs de decontare									
2		0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00
.II.	TOTAL OBLIGATII	0.23%	0.23%	4,568.58	22,602.59	0.23%	0.23%	4,925.74	24,448.42	1,845.83
1	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate SAI	0.20%	0.20%	4,003.65	19,807.66	0.20%	0.20%	4,201.69	20,854.67	1,047.01
2	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate depozitarului	0.01%	0.01%	174.06	861.14	0.01%	0.01%	183.51	910.83	49.69
3	Cheltuieli cu comisioanele datorate intermediarilor	0.00%	0.00%	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	0.00	0.00
5	Cheltuieli cu dobânzile	0.00%	0.00%	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	0.00	0.00
7	Cheltuieli cu plata comisioanelor/tarifelor datorate ASF	0.01%	0.01%	153.62	760.02	0.01%	0.01%	163.25	810.28	50.26
8.	Cheltuieli cu auditul financiar	0.01%	0.01%	237.25	1,173.77	0.01%	0.01%	117.65	583.94	-589.83
9.	Alte cheltuieli aprobate (impozit pe venit retinut la sursa)	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00%	3.02	14.99	14.99
10.	Rascumparari de platit	0.00%	0.00%	0.00	0.00	0.01%	0.01%	256.62	1,273.71	1,273.71
.III	VALOAREA ACTIVULUI NET (I-II)	100.00%	99.77%	1,969.37	9,743.27	100.00%	99.77%	2,117.26	10,508.85	765.573.51
				3.59	8.90			8.89	2.41	

Curs denumire Euro/RON
Fondul deschis de investitii BT Real Estate este denumit in EURO si este operational din data de 01.08.2019

4.9474

4.9634

Director General Adjunct, Calin Condor

BT Real Estate-Situatia detaliata la data de 30.06.2023

I. VALORI MOBILIARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA SAU PE UN SISTEM ALTERNATIV DE TRANZACTIONARE DIN ROMANIA

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	Numar	Valoare	Valoare	Valuta	CursValutar	Valoare	Pondere	Ponder
		SedinteDe	Actiuni	Nominala	Actiune		BNR	Totala	InCap	eInAct
		Tranzactionare	Detinute				Valuta/ RON	RON	SocialE	TotalOP
									mitent	CVM
									%	%
Buzzi Unicem SpA	IT0001347308	6/30/2023	4,800	0.0000	22.9400	EUR	4.9634	546,52 9.90	0.003%	5.189%
Carmila SA	FR0010828137	6/30/2023	5,800	6.0000	14.2400	EUR	4.9634	409,93 7.13	0.004%	3.892%
Citycon Oyj	FI4000369947	6/30/2023	13,000	0.0000	5.8200	EUR	4.9634	375,53 0.85	0.008%	3.565%
CTP NV	NL00150006R6	6/30/2023	6,200	0.1600	11.9000	EUR	4.9634	366,19 9.65	0.001%	3.477%
Total								1,698,1 97.53		16.122 %

III. VALORI MOBILIARE ADMISE SAU TRANZACTIONATE PE O PIATA REGLEMENTATA DINTR-UN STAT TERT

1. Actiuni tranzactionate in ultimele 30 de zile de tranzactionare(zile lucratoare)

Emitent	CodISIN	DataUltimei	Numar	Valoare	Valoare	Valuta	CursValutar	Valoare	Ponderel	Ponderel
		SedinteDe	Actiuni	Nominala	Actiune		BNR	Totala	nCap	nAct
		Tranzactionare	Detinute				Valuta/ RON	RON	SocialEmi	TotalOP
									tent	CVM
									%	%
Barratt Developments PLC	GB0000811801	6/30/2023	11,700	0.1000	4.1350	GBP	5.7822	279,739. 95	0.001%	2.656%

BT Real Estate – Raport semestrial 2023

Big Yellow Group PLC	GB000286941			0.100	10.73	GB	359,849.			
	9	6/30/2023	5,800	0	00	P	5.7822	44	0.003%	3.416%
Cousins Properties Inc	US222795502			1.000	22.80	US	265,990.			
	6	6/30/2023	2,550	0	00	D	4.5750	49	0.002%	2.525%
DR Horton Inc	US23331A109			0.010	121.6	US	640,241.			
	7	6/30/2023	1,150	0	900	D	4.5750	52	0.0003%	6.078%
Highwoods Properties Inc	US431284108			0.010	23.91	US	251,592.			
	7	6/30/2023	2,300	0	00	D	4.5750	96	0.002%	2.389%
Kimco Realty Corp	US49446R109			0.010	19.72	US	396,963.			
	5	6/30/2023	4,400	0	00	D	4.5750	60	0.001%	3.769%
Lennar Corp	US526057104			0.100	125.3	US	504,498.			
	8	6/30/2023	880	0	100	D	4.5750	04	0.0003%	4.790%
Meritage Homes Corp	US59001A102			0.010	142.2	US	631,358.			
	5	6/30/2023	970	0	700	D	4.5750	68	0.003%	5.994%
Persimmon PLC	GB000682538			0.100	10.25	GB	142,311.			
	3	6/30/2023	2,400	0	50	P	5.7822	50	0.001%	1.351%
Prologis Inc	US74340W10			0.010	122.6	US	359,060.			
	36	6/30/2023	640	0	300	D	4.5750	64	0.0001%	3.409%
PulteGroup Inc	US745867101			0.010	77.68	US	685,894.			
	0	6/30/2023	1,930	0	00	D	4.5750	98	0.001%	6.512%
Redrow PLC	GB00BG11K3			0.110	4.410	GB	316,193.			
	65	6/30/2023	12,400	0	0	P	5.7822	84	0.004%	3.002%
Sabra Health Care REIT Inc	US78573L106			0.010	11.77	US	409,242.			
	1	6/30/2023	7,600	0	00	D	4.5750	90	0.003%	3.885%
Safestore Holdings PLC	GB00B1N7Z0			0.010	8.490	GB	299,454.			
	94	6/30/2023	6,100	0	0	P	5.7822	38	0.003%	2.843%
Segro PLC	GB00B5ZN1N			0.100	7.168	GB	323,285.			
	88	6/30/2023	7,800	0	0	P	5.7822	10	0.001%	3.069%
Spirit Realty Capital Inc	US84860W30			0.050	39.38	US	396,359.			
	07	6/30/2023	2,200	0	00	D	4.5750	70	0.002%	3.763%
STAG Industrial Inc	US85254J102			0.010	35.88	US	377,547.			
UK Commercial Property REIT	GB00B19Z2J5			0.000	0.484	GB	268,664.			
Lt	2	6/30/2023	96,000	0	0	P	5.7822	13	0.007%	2.551%
VICI Properties Inc	US925652109			0.010	31.43	US	517,652.			
	0	6/30/2023	3,600	0	00	D	4.5750	10	0.0004%	4.914%
Weyerhaeuser Co	US962166104			1.250	33.51	US	398,601.			
	3	6/30/2023	2,600	0	00	D	4.5750	47	0.0003%	3.784%
Workspace Group PLC	GB00B67G5X			0.010	4.728	GB	265,180.			
	01	6/30/2023	9,700	0	0	P	5.7822	96	0.005%	2.518%
Total							8,089,68	3.70		76.801%

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****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	Valoare	PondereInAct
Banca	Curenta	TotalOPCVM
	RON	%
Banca Transilvania	10,042.91	0.095%
BRD-Groupe Societe Generale	385.59	0.004%
TRANZIT	0.00	0.000%
Total	10,428.50	0.099%

2. Disponibil in conturi curente si numerar denuminate in valuta

Denumire	Valoare	Valuta	CursValutar	Valoare	PondereInAct
Banca	Curenta		BNR	Actualizata	TotalOPCVM
			Valuta/RON	RON	%
Banca Transilvania	37,617.37	EUR	4.9634	186,710.05	1.773%
Banca Transilvania	362.00	EUR	4.9634	1,796.75	0.017%
BRD-Groupe Societe Generale	3,498.46	USD	4.5750	16,005.48	0.152%
BRD-Groupe Societe Generale	19,844.87	GBP	5.7822	114,747.01	1.089%
BRD-Groupe Societe Generale	18,648.12	EUR	4.9634	92,558.08	0.879%
SSIF BCR (Intermediere)	0.00	EUR	4.9634	0.00	0.000%
SSIF BT Capital Partners	0.00	EUR	4.9634	0.00	0.000%
SSIF BT Capital Partners	0.00	GBP	5.7822	0.00	0.000%
SSIF BT Capital Partners	0.00	USD	4.5750	0.00	0.000%
Sume UF Nealocate	-362.00	EUR	4.9634	-1,796.75	-0.017%
TRANZIT	0.00	GBP	5.7822	0.00	0.000%

TRANZIT	0.00	USD	4.5750	0.00	0.000%
TRANZIT	0.00	EUR	4.9634	0.00	0.000%
TRANZIT	0.00	EUR	4.9634	0.00	0.000%
Total			410,020.62		3.893%

X. DEPOZITE BANCARE

2. Depozite bancare denumite in valuta

Denumire	Data Constituirii	Data Scadentei	Rata Dobanzii %	Valoare Initiala	Crestere Zilnica	Dobanda Cumulata	Valuta	CursValutar BNR Valuta/RON	Valoare Actualizata RON	PondereInAct TotalOPCVM %
Banca Transilvania	4/25/2023	7/25/2023	2.600%	40,000	2.89	193.56	EUR	4.9634	199,496.72	1.894%
BRD-Groupe Societe Generale	6/27/2023	7/20/2023	3.150%	25,000	2.19	8.75	USD	4.5750	114,415.05	1.086%
Total									313,911.77	2.980%

X.1. DEPOZITE BANCARE CONSTITUITE IN INSTITUTII DE CREDIT DIN ROMANIA

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

1. Dividende de incasat

Emitent	Simbol	Data	Numar	Dividend	Suma	Pondereln Act TotalOPCV
	Actiune	ExDividend	Actiuni Detinute	Brut	DeIncasat RON	M %
PulteGroup Inc	PHM_UN	6/16/2023	1,930	0.1600	988.90	0.009%
Spirit Realty Capital Inc	SRC_UN	6/29/2023	2,200	0.6630	4,671.16	0.044%
STAG Industrial Inc	STAG_UN	6/29/2023	2,300	0.1225	902.35	0.009%
VICI Properties Inc	VICI_UN	6/21/2023	3,600	0.3900	4,496.29	0.043%
Total					11,058.70	0.105%

BT Asset Management SAI
SA

Certificare
Depozitar

Director, Calin CONDOR

Director, Claudia
IONESCU

Fondul deschis de investitii BT Real Estate: Situația valorii unitare a activului net la 30/06/2023

Denumire Element	Perioada Curenta	Perioada Corespunzatoare Anului Precedent	Diferente
	30.06.2023	30.06.2022	
	[1]	[2]	[1]-[2]
Valoare Activ Net	2,117,268.89	2,078,841.98	38,426.91
Numar Unitati de Fond in Circulatie	233,742.73	235,510.31	-1,767.58
Valoare Unitara a Activului Net	9.058	8.830	0.228

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

Denumire Element	An T-2	An T-1	An T
	30.06.2021	30.06.2022	30.06.2023
Valoare Activ Net	1,926,702.27	2,078,841.98	2,117,268.89
Valoare Unitara a Activului Net	10.689	8.830	9.058

Fondul deschis de investitii BT Real Estate este denumit in EURO si este operational din data de 01.08.2019

Director General Adjunct, Calin Condor