



STK Emergent

Mai mult decât un fond, O AFACERE

Primul fond închis de investiții listat la Bursa de Valori București

STK Emergent - date preliminare 2009

În 2009 piața de capital din România a avut o **evoluție pozitivă**, anticipând o **îmbunătățire a activității economice în 2010** - chiar o posibilă revenire pe creștere economică la nivel de an. Deși 2009 a fost un an dificil, au fost infirmate scenariile negative extreme privind evoluția economică, lucru suficient pentru o **revenire puternică a piețelor**. Pe de altă parte, chiar dacă **evoluția bursei din România a fost pozitivă**, performanța ei raportată la cea a altor burse a fost inferioară.

Dacă piețele mature au recuperat scăderea din 2007 în proporție de ~ 50%, iar unele piețe emergente aproape integral, în România **indicele BET a recuperat** din totalul scăderii **doar puțin peste 30%**, iar **indicele BET-FI chiar sub 20%**. Performanța inferioară a pieței din România se datorează influenței unor factori specifici (2009 a fost din nou un **an electoral**, ceea ce a cauzat o **întârziere semnificativă a aplicării reformelor** necesare stimulării economiei; piața de capital din România este dominată de **sectorul financiar care a recuperat la rândul lui sub 20% din scăderea din 2007-2009**).

Estimăm că există șanse ca pe parcursul lui 2010 **decalajul dintre bursa din România și celelalte piețe să se reducă** pe măsură ce se va reduce acțiunea factorilor specifici.

În opinia noastră, **acțiunile rămân în continuare subevaluate** ținând cont de o redresare probabilă a profitabilității pe termen mediu și de potențialul de creștere mai mare al firmelor din România. Un alt factor favorabil pieței de capital este **reducerea rentabilității cerute de investitori**. În cazul investitorilor români constatăm deja **reducerea dobânzilor la depozite** - una din alternativele de plasament. În cazul investitorilor străini, scăderea riscului perceput pentru investițiile în România ar putea duce la **un nivel mai redus al primei de risc de țară**.

Pornind de la aceste estimări și de la evoluția trimestrială a profitabilității fondului în 2009, **ne așteptăm la o creștere a profitului STK Emergent în 2010 comparativ cu 2009**.

În ceea ce privește **pieța imobiliară**, în a doua jumătate a anului 2009 am observat stabilizarea prețurilor datorită în primul rând introducerii **programului „Prima Casă” și a menținerii TVA aferent achiziției de locuințe la 5%**. Menținerea acestor facilități și în 2010 și numărul mic de proiecte începute în 2009 creează premisele reducerii stocului actual de locuințe și, implicit, a creșterii prețurilor în anii următori. Preconizăm că, începând cu a doua jumătate a anului în curs, **o reducere a dobânzilor la credite care va stimula cererea de locuințe**. Scăderea pieței imobiliare din ultimul an a fost însoțită și de **scăderea costurilor de construcție**, astfel că profitabilitatea estimată a proiectului justifică realizarea lui. **Proiectul Scala va fi demarat de îndată ce condițiile de lichiditate ale pieței vor permite acest lucru**.

STK FINANCIAL Societate de Administrare a Investițiilor SA

400427 Cluj-Napoca, Str. Heltai Gaspar nr. 29, tel/fax: 0264 591982, www.stk.ro, office@stk.ro, 1

310005 Agentia Arad, Str. Barabas Bela nr. 27, tel/fax: 0357 404861/0

Decizia C.N.V.M. nr. 2731/05.10.2005, Nr. Reg. CNVM: PJR05SAIR/120017, CIF: RO17772595, J12/2600/2005, Capital social: 913.724 lei



Organizarea și ținerea evidenței contabile la STK Emergent s-a efectuat în conformitate cu prevederile Directivei a IV-a a Comunităților Economice Europene aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, aprobată prin Ordinul Președintelui Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr.75/2005 și cu Legea contabilității nr.82/1991 (republicată și modificată).

a) Bilanțul STK Emergent

Comparativ cu începutul anului, la 31.12.2009 bilanțul preliminar al fondului se prezintă astfel:

	RON			
	01.01.09	(%)	31.12.09	(%)
Titluri imobilizate	102,037,369	91%	93,162,910	85%
Depozite	3,096,763	3%	1,582,381	1%
Active imobilizate	105,134,132	94%	94,745,291	87%
Creanțe	967	0%	352,348	0%
Investiții financiare pe termen scurt	6,736,933	6%	14,064,611	13%
Casa și conturi la bănci	264	0%	381	0%
Active circulante	6,738,164	6%	14,417,340	13%
TOTAL ACTIV	111,872,296	100%	109,162,631	100%
Datorii curente	157,440	0%	188,182	0%
Capitaluri proprii	111,714,856	100%	108,974,449	100%
TOTAL PASIV	111,872,296	100%	109,162,631	100%

Ponderea cea mai mare în cadrul activului o dețin activele imobilizate care reprezintă 87% din total la 31.12.2009. În această categorie sunt înregistrate participațiile fondului la societățile necotate și investițiile cu o vechime mai mare de un an la societățile cotate. Activele imobilizate sunt mai mici cu 10,3 milioane RON (9.9%) comparativ cu valoarea de la finalul anului precedent. Acest lucru se datorează **restructurării unei părți din portofoliu** cu o vechime mai mare de un an **în primul trimestru al anului 2009**. Sumele rezultate din vânzare au fost reinvestite pe bursa în aceeași perioadă.

Activele circulante sunt alcătuite din investiții financiare pe termen scurt, reprezentând dețineri la diverse firme listate. Valoarea de piață a investițiilor pe termen scurt este mai mare cu 7.3 milioane RON (+108%) decât în urma cu un an și se **datorează creșterii pieței de capital în perioada martie –decembrie 2009**.

Activele fondului sunt finanțate din capitaluri proprii. Acestea sunt în scădere cu 2.7 milioane RON, suma care reprezintă pierderea înregistrată în 2009.



Valoarea activului net unitar al STK Emergent este de **126.59 RON** la 31.12.2009, în creștere cu 18.7% față de valoarea de la finalul lui 2008.

b) Contul de profit și pierdere al STK Emergent

Comparativ cu începutul anului, la 31.12.2009 contul de profit și pierdere preliminar al fondului se prezintă astfel:

	RON	
	2008	2009
Venituri din activitatea curentă	2,245,004	19,883,076
Venituri din investiții financiare pe termen scurt	1,671,630	1,310,255
Venituri din investiții financiare cedate	524,327	1,725,262
Alte venituri curente	49,047	16,847,559
Cheltuieli din activitatea curentă	22,483,881	22,623,483
Cheltuieli din investiții financiare cedate	966,110	20,002,204
Cheltuieli cu comisioanele, onorariile, cotizațiile	4,124,861	2,230,301
Alte cheltuieli curente	17,392,910	390,978
Rezultatul activității curente	-20,238,877	-2,740,407
Rezultatul exercițiului financiar	-20,238,877	-2,740,407

Comparativ cu anul precedent **au crescut veniturile din activitatea curentă** în primul rând datorită reluării pe venituri a unei părți din provizioanele constituite pentru activele circulante. **Au crescut** de asemenea și **veniturile din investițiile financiare cedate** reprezentând **plasamente lichidate profitabil de fond.**

Cheltuielile din activitatea curentă sunt la nivelul anului precedent și sunt alcătuite în cea mai mare parte din pierderi rezultate din **restructurarea portofoliului de titluri** cu o vechime mai mare de un an în cursul primului trimestru. Restructurarea a avut ca obiectiv **valorificarea oportunităților din piață prin achiziționarea de acțiuni lichide și cu potențial de creștere ridicat**, motiv pentru care am lichidat unele plasamente mai puțin lichide. În același timp, **ne-am subordonat obiectivului de a obține profit în 2010**, de altfel primul an în care, în conformitate cu documentele constitutive, **STK Emergent poate acorda dividende investitorilor.**

La nivel de an fondul a înregistrat o pierdere de **2.7 milioane RON**, de 7.3 ori mai mica decât în 2008. În ultimele trei trimestre fondul a realizat un **profit net de aproximativ 5.3 milioane lei**, rezultatul la nivel de an fiind afectat de rezultatul negativ din primul trimestru, la rândul lui consecința pe termen scurt a restructurării portofoliului.



STK Emergent

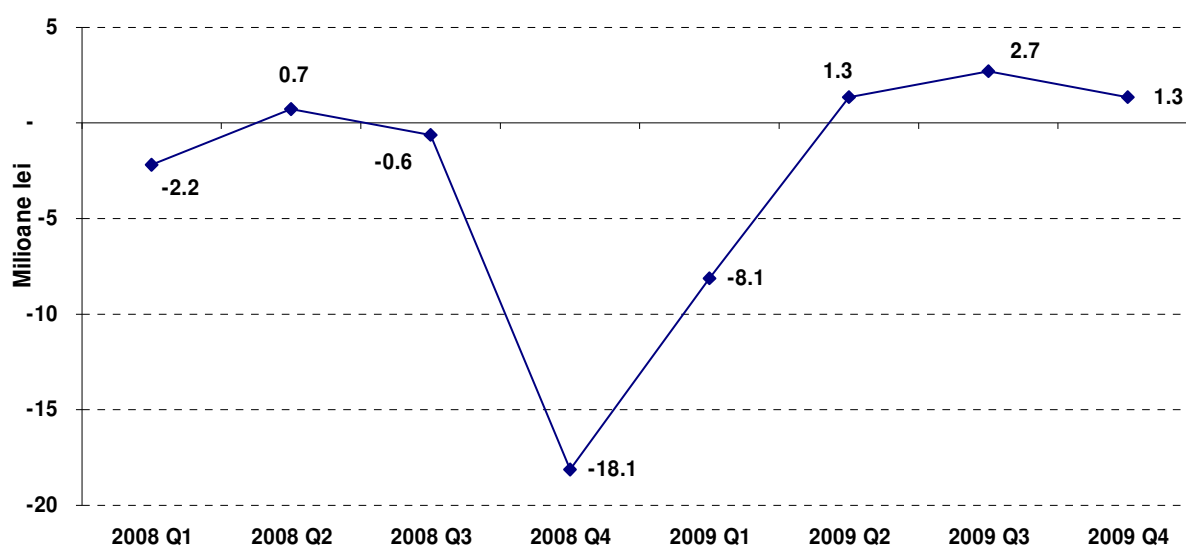
Mai mult decât un fond, O AFACERE

Primul fond închis de investiții listat la Bursa de Valori București

Evoluția rezultatului trimestrial al fondului în 2009 indică o tendință de îmbunătățire a profitabilității comparativ cu anul precedent.

Pentru anul 2010 portofoliul de acțiuni listate va fi principala sursă de profit. Estimările privind evoluția bursei pe termen scurt și la nivelul întregului an sunt pozitive, astfel că **ne așteptăm ca tendința de creștere a profitabilității să se mențină** și chiar să se accentueze.

Rezultatul trimestrial al STK Emergent in 2008 si 2009



STK FINANCIAL Societate de Administrare a Investițiilor SA

400427 Cluj-Napoca, Str. Heltai Gaspar nr. 29, tel/fax: 0264 591982, www.stk.ro, office@stk.ro, 4

310005 Agentia Arad, Str. Barabas Bela nr. 27, tel/fax: 0357 404861/0

Decizia C.N.V.M. nr. 2731/05.10.2005, Nr. Reg. CNVM: PJR05SAIR/120017, CIF: RO17772595, J12/2600/2005, Capital social: 913.724 lei