



**STK FINANCIAL**  
Societate de Administrare a Investițiilor

## **Raport Anual STK Emergent**

pentru exercițiul financiar 2014  
conform Anexei 32 din Regulamentul CNVM nr.1/2006



Raportul anual conform **Legii nr. 297/2004 si Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006**  
Pentru exercițiul financiar **2014**

Data raportului 24.04.2015

Denumirea emitentului: **STK EMERGENT administrat de STK FINANCIAL SAI**

Sediul social: **Cluj-Napoca, str Heltai Gaspar nr 29**

Numărul de telefon **0264.591982**

Codul unic de înregistrare la Oficiul Registrului Comerțului: **nu este cazul**

Număr de ordine în Registrul Comerțului: **nu este cazul**

Piața reglementată pe care se tranzacționează valorile mobiliare emise: **Bursa de Valori București**

Capitalul social subscris și vărsat **121.950.600 lei**

Principalele caracteristici ale valorilor mobiliare emise de STK Emergent: **609.753 unități de fond, nominative, dematerializate, în valoare de 200 RON pe unitate de fond**

## 1. Analiza activității societății

### 1.1.

#### a) Descrierea activității de bază a societății

STK Emergent s-a constituit sub forma unei societăți civile fără personalitate juridică care atrage în mod privat resurse financiare și se încadrează în categoria altor organisme de plasament colectiv cu politică de investiții permisivă. Începând cu noiembrie 2007, fondul a fost transformat dintr-un fond închis de investiții care atrage resurse în mod privat într-unul care atrage resurse în mod public.

#### b) Precizarea datei de înființare a societății

STK Emergent s-a înființat la inițiativa STK FINANCIAL Societate de Administrare a Investițiilor S.A. și are o durată nelimitată. Fondul Închis de Investiții STK Emergent s-a înființat printr-o ofertă privată derulată în perioada 20.03.2006 – 20.04.2006. Fondul este înscris în Registrul A.S.F. sub nr. CSC08FIIR/120004

#### c) Descrierea oricărei fuziuni sau reorganizări semnificative a societății, ale filialelor sale sau ale societăților controlate în timpul exercițiului financiar

*Nu este cazul.*

#### d) Descrierea achizițiilor și/sau înstrăinărilor de active

Activele imobilizate ale fondului sunt în întregime de natura financiară. Comparativ cu 2013, situația se prezintă astfel:

RON

	Conform IFRS:			Conform RAS:			
	2013	2014	Diferențe ('14-'13)	2013	2014	Diferențe ('14-'13)	
Investitii financiare disponibile pentru vanzare	22,584,396	25,023,152	2,438,756	Titluri imobilizate	45,811,178	48,311,043	2,499,865
Investitii financiare disponibile pentru tranzactionare	45,874,038	26,034,159	-19,839,879	Creanțe imobilizate-depozite	2,379,905	0	-2,379,905
Creante comerciale	10	10	0	<b>Total active imobilizate</b>	48,191,083	48,311,043	119,960
Numerar si echivalente de numerar	2,379,987	17,313,199	14,933,212	<b>Total Active circulante</b>	37,777,585	41,010,524	3,232,939
<b>Total Activ</b>	<b>70,838,432</b>	<b>68,370,520</b>	<b>-2,467,912</b>	<b>Total Activ</b>	<b>85,968,668</b>	<b>89,321,567</b>	<b>3,352,899</b>



Conform IFRS, portofoliul fondului a fost reclasificat în investiții financiare deținute pentru tranzacționare și investiții financiare disponibile pentru vânzare, astfel toate acțiunile cotate au fost reevaluate la valoare justă, iar cele necotate au fost testate pentru depreciere. Această reclasificare a generat diferențele rezultate între cele două sisteme de raportare. Comparativ cu finele anului 2013, poziția numerarului s-a majorat cu 14.9 mil lei, ponderea acestuia crescând de la 3.4% la 25.3%. Suma totală a achizițiilor a fost de 60.8 milioane lei, iar cea a vânzărilor de 80.4 milioane lei.

Conform RAS, în cadrul "titlurilor imobilizate" sunt evidențiate participațiile fondului mai vechi de un an în firme listate și societățile necotate. În cursul anului 2014, acestea au rămas la un nivel aproximativ constant. În categoria activelor circulante sunt incluse investițiile financiare pe termen scurt. Acestea sunt în creștere cu 3.23 milioane lei, fiind influențate în sens pozitiv de rezultatul exercițiului financiar, iar în sens negativ de distribuirea de dividende.

La finalul anului s-au constituit ajustări de valoare a investițiilor financiare pe termen scurt în sumă de 26.9 mii lei. Suma totală a achizițiilor a fost de 60.8 milioane lei, iar suma totală a vânzărilor investițiilor pe termen scurt a fost de 80.4 milioane lei. Rezultatul operațiunilor din tranzacțiile cu investiții financiare pe termen scurt a fost de 8.1 milioane lei (incluzând și veniturile din anularea ajustărilor aferente acțiunilor vândute).

## e) Descrierea principalelor rezultate ale evaluării activității societății

### 1.1.1 Elemente de evaluare generală

Evoluția veniturilor și a cheltuielilor în ultimii 2 ani se prezintă astfel:

RON							
Conform IFRS:				Conform RAS:			
	2013	2014	Diferențe ('14-'13)		2013	2014	Diferențe ('14-'13)
Venituri	10,305,595	4,384,303	- 5,921,291	Venituri	6,100,274	9,640,430	3,540,156
Cheltuieli	3,354,101	4,195,272	841,172	Cheltuieli	19,407,889	3,592,059	-15,815,830
<b>Rezultatul exercițiului</b>	<b>6,951,494</b>	<b>189,031</b>	<b>- 6,762,463</b>	<b>Rezultatul exercițiului</b>	<b>-13,307,615</b>	<b>6,048,371</b>	<b>19,355,986</b>

### Profitul, veniturile și costurile fondului

Conform IFRS, fondul a obținut un rezultat de 0.189 milioane lei, mai redus decât cel înregistrat în anul precedent ca urmare a cheltuielilor cu investițiile financiare cedate și a cheltuielilor din diferențe de curs valutar mai mari, dar și a veniturilor mai reduse, pe fondul evoluției mai slabe a piețelor bursiere în 2014 comparativ cu 2013. Rezultatul net din tranzacționare este de 1.26 milioane lei. Evoluția favorabilă a plasamentelor deținute a condus la înregistrarea unui câștig net aferent reevaluării activelor financiare în sumă de 0.96 milioane lei inclus la poziția Alte Venituri.

Conform RAS, fondul a obținut un rezultat de 6.05 milioane lei generat de scăderea semnificativă a cheltuielilor cu investițiile financiare cedate (redușe cu 98%), dar și de creșterea veniturilor din investiții financiare cedate. Rezultatul net din tranzacționare este de 8.08 milioane lei (incluzând și veniturile din anularea ajustărilor aferente acțiunilor vândute).



### **Export**

*Nu este cazul.*

### **Procent din piață deținut**

Conform datelor publicate de Asociația Administratorilor de Fonduri ([www.aaf.ro](http://www.aaf.ro)) la 31.12.2014 activele nete ale fondurilor închise de acțiuni, fără includerea STK Emergent, erau de 150.228 milioane RON. Cota din piață pentru STK Emergent în raport cu activele nete deținute este de 31.1%.

### **Lichidități**

Valoarea disponibilităților bănești (depozite și conturi curente) ale fondului la 31.12.2014 este de 17,306,541 RON.

### **1.1.2 Evaluarea nivelului tehnic al societății**

*Nu este cazul.*

### **1.1.3 Evaluarea activității de aprovizionare tehnico-materială**

*Nu este cazul.*

### **1.1.4 Evaluarea activității de vânzare**

*Nu este cazul.*

### **1.1.5 Evaluarea aspectelor legate de angajații/personalul societății**

*Nu este cazul.*

### **1.1.6 Evaluarea aspectelor legate de impactul activității de bază a emitentului asupra mediului înconjurător**

*Nu este cazul.*

### **1.1.7 Evaluarea activității de cercetare și dezvoltare**

*Nu este cazul.*

### **1.1.8 Evaluarea activității societății privind managementul riscului**

#### **a) Riscul de preț**

Randamentul unei acțiuni într-o perioadă de timp este influențat de randamentul pieței. Acest lucru influențează într-o mare măsură rezultatul activității investiționale a fondului.

#### **b) Riscul de credit**

Conform legislației în vigoare fondului STK Emergent nu îi este admisă îndatorarea, prin urmare nu este direct influențat de acest risc.

#### **c) Riscul de lichiditate**

Acest risc se referă la capacitatea fondului de a-și achita la timp obligațiile de plată. În ultimul an, STK Emergent a achitat la timp datoriile sale.

### **1.1.9 Elemente de perspectiva privind activitatea societății**

a) Prezentarea și analizarea tendințelor, evenimentelor sau factorilor de incertitudine care afectează sau ar putea afecta lichiditatea societății, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior



La momentul întocmirii acestui raport nu identificam factori noi care ar putea influența lichiditatea STK Emergent în anul 2015.

b) Prezentarea și analizarea efectelor cheltuielilor de capital, curente sau anticipate, asupra situației financiare a societății, comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut

RON				
<b>Conform IFRS:</b>				
	Achiziții	Vânzări	Vânzări nete	Rezultat net
<b>Investiții financiare</b>	60,790,094	-80,443,594	-19,653,499	1,256,939

Conform IFRS, fondul nu a înregistrat cheltuieli de capital, iar în 2014 s-au realizat vânzări de investiții financiare în sumă de 80.4 milioane lei. Rezultatul net din tranzacționare aferent perioadei a fost de 1.26 milioane lei. Disponibilul bancar a crescut cu 14.9 milioane lei.

RON				
<b>Conform RAS:</b>				
	Achiziții	Vânzări	Vânzări nete	Rezultat net
<b>Titluri imobilizate</b>	2,499,865	0	2,499,865	0
<b>Investiții financiare pe termen scurt</b>	58,290,229	-80,443,594	-22,153,364	8,106,722
	60,790,094	-80,443,594	-19,653,499	8,106,722

Conform RAS, în 2014 s-au realizat vânzări nete de investiții financiare pe termen scurt de -22.15 milioane lei, care au generat un rezultat net de 8.1 milioane lei. Rezultatul net din tranzacționare aferent perioadei a fost de 8.1 milioane lei. Fondul nu a avut cheltuieli de capital pe parcursul anului 2014.

c) Prezentarea și analizarea evenimentelor, tranzacțiilor, schimbărilor economice care afectează semnificativ veniturile din activitatea de bază

Toate veniturile STK Emergent provin din activitatea de bază. Structura veniturilor diferă de la un exercițiu la altul fiind dependentă de evoluția pieței de capital.

RON					
<b>Conform IFRS:</b>					
	2013	(%)	2014	(%)	2014 vs 2013
<b>Venituri</b>	10,305,595	100.0%	4,384,303	100.0%	-57.5%
Venituri din dividende	610,797	5.9%	8,227	0.2%	-98.7%
Venituri din investiții financiare cedate	3,233,398	31.4%	2,195,764	50.1%	-32.1%
Alte venituri curente	6,461,400	62.7%	2,180,312	49.7%	-66.3%

Conform IFRS, se observă o modificare a structurii veniturilor influențată de evoluția pieței de capital. Astfel, alte venituri curente ce includ veniturile din dobânzi (0.24 mil lei) și veniturile din reevaluarea activelor financiare (0.98 mil lei) dețin o pondere din total venituri (49.7%) aproximativ egală cu cea a veniturilor din investițiile financiare cedate (50.1%), însă sunt în scădere față de anul anterior ca urmare a diminuării câștigului din reevaluarea activelor financiare la valoarea justă.

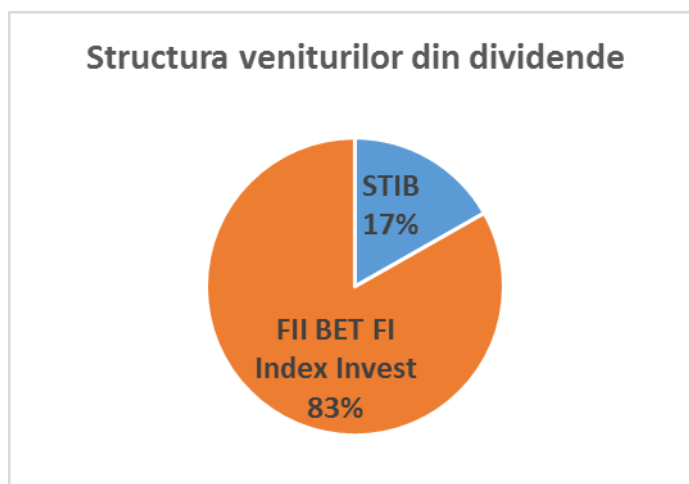


RON

Conform RAS:					
	2013	(%)	2014	(%)	2014 vs 2013
<b>Venituri din activ. curentă, din care:</b>	6,100,274	100.0%	9,640,430	100.0%	58%
Venituri din investiții financiare pe termen scurt	610,797	10.0%	8,227	0.1%	-98.7%
Venituri din investiții financiare cedate	5,268,624	86.4%	8,392,886	87.1%	59.3%
Alte venituri curente	220,853	3.6%	1,239,317	12.9%	461.1%

Conform RAS, a avut loc o modificare ușoară a structurii veniturilor, astfel veniturile din investițiile financiare cedate au înregistrat o majorare cu 59.3% și dețin cea mai mare pondere (87.1%) în totalul veniturilor din activitatea curentă.

Structura veniturilor din dividende (conform IFRS), respectiv investițiile financiare pe termen scurt (conform RAS) este prezentată în graficul de mai jos:



Vânzarea unor participații înainte de data de înregistrare a condus la încasări mai reduse de dividende aferente anului 2013 ce a determinat diminuarea veniturilor din investițiile financiare pe termen scurt (conform RAS), respectiv a veniturilor din dividende (conform IFRS), însă aceste operațiuni au avut ca scop realizarea de profit sub formă de diferență de preț pozitivă.

## 2. Activele corporale ale fondului

STK Emergent nu deține active corporale. Investiția în astfel de active nu este prevăzută în prospectul de emisiune al fondului.



### **3. Piața valorilor mobiliare emise de STK Emergent**

#### **Precizarea pieței pe care se tranzacționează valorile mobiliare**

Unitățile de fond emise de STK Emergent se tranzacționează la Bursa de Valori București începând cu data de 22 septembrie 2008. La 31 decembrie 2014 erau în circulație 609.753 unități de fond cu o valoare nominală de 200 RON.

Valoarea tranzacțiilor cu unități de fond STK Emergent în 2014 a fost de 3.5 milioane RON; la 31.12.2014 capitalizarea fondului era de 35.24 milioane RON.

#### **Politica fondului cu privire la dividende**

Politica de dividend este reglementată prin Contractul de Societate Civilă al Fondului STK Emergent.

#### **Politica de dividende din ultimii 3 ani**

Conform IFRS, din profitul aferent anului 2012, Fondul a distribuit un dividend brut în sumă de 9 lei/unitate de fond, iar din profitul aferent anului 2013 - un dividend brut de 4.5 lei/unitate de fond. Conform IFRS, din profitul aferent anului 2014 și din profiturile nedistribuite în anii anteriori, Fondul distribuie un dividend brut în sumă de 4.75 lei/unitate de fond, respectiv 2.896 mil. lei. Dividendul/unitate de fond este, astfel, mai mare cu 5,5% decât cel din anul anterior.

#### **Descrierea oricăror activități ale fondului de achiziționare a propriilor unități de fond**

STK Emergent nu a răscumpărat unități de fond proprii.

STK Properties SA, firma deținută în proporție de 99.9% de STK Emergent, avea 98,031 unități de fond la data de 31.12.2014.

#### **Modul în care fondul își achită obligațiile față de deținătorii de titluri de creanță**

*Nu este cazul.*

### **4. Administrarea fondului STK Emergent**

#### **4.1 Administratorii fondului**

Administratorul fondului este societatea de administrare a investițiilor STK Financial SA în conformitate cu actele constitutive ale STK Emergent. Durata contractului de administrare încheiat între Societatea de Administrare și Fond este nelimitată.

Consiliul de administrație al STK Financial SAI SA este compus din 3 membri. Lista membrilor Consiliului de administrație este următoarea:

- Nicolae Pascu - Președinte
- Dumitru Mățiș - Membru
- Roșianu Adrian - Membru

Detalii privind membrii Consiliului de Administrație se găsesc pe site-ul [www.stk.ro](http://www.stk.ro).

Nu au existat și nu există acorduri, înțelegeri sau legături de familie între administratori și o altă persoană care să fi condus la numirea administratorilor în această funcție.

La data de 31.12.2014 STK Financial SAI SA deținea 18,551 unități de fond.



Persoanele afiliate fondului sunt STK Financiacal SAI si STK Properties SA. Deținerile de unități de fond ale acestora au fost precizate anterior.

#### 4.2 Conducerea executivă a fondului

Conducătorii societății conduc și coordonează activitatea zilnică a societății în conformitate cu hotărârile organelor statutare, pentru desfășurarea în bune condiții a activităților societății. Directorii societății sunt dl Nicolae Pascu și dna Vescan Maria Aurora.

Litigii sau proceduri administrative în care au fost implicați administratorul fondului sau membrii din conducerea executivă în ultimii 5 ani referitoare la activitatea acestora în cadrul emitentului

*Nu este cazul*

## 5. Situația financiar – contabilă

### a) Bilanțul fondului

Evoluția principalelor elemente din bilanțul STK Emergent în ultimele 3 exerciții financiare este următoarea:

	RON						
	Conform IFRS:						
	2012	(%)	2013	(%)	2014	(%)	2014 vs 2013
Investitii financiare disponibile pentru vanzare	21,795,926	29.5%	22,584,396	31.9%	25,023,152	36.6%	10.8%
Investitii financiare disponibile pentru tranzactionare	45,951,218	62.2%	45,874,038	64.8%	26,034,159	38.1%	-43.2%
Creante comerciale	10	0.0%	10	0.0%	10	0.0%	0.0%
Numerar si echivalente de numerar	6,120,948	8.3%	2,379,987	3.4%	17,313,199	25.3%	627.4%
<b>TOTAL ACTIV</b>	<b>73,868,102</b>	<b>100.0%</b>	<b>70,838,432</b>	<b>100.0%</b>	<b>68,370,520</b>	<b>100.0%</b>	<b>-3.5%</b>
<b>Capitaluri proprii</b>	<b>68,552,081</b>	<b>92.8%</b>	<b>70,396,546</b>	<b>99.4%</b>	<b>67,880,218</b>	<b>99.3%</b>	<b>-3.6%</b>
<b>Datorii Curente</b>	<b>5,316,021</b>	<b>7.2%</b>	<b>441,886</b>	<b>0.6%</b>	<b>490,302</b>	<b>0.7%</b>	<b>11%</b>
<b>TOTAL PASIV</b>	<b>73,868,102</b>	<b>100.0%</b>	<b>70,838,432</b>	<b>100.0%</b>	<b>68,370,520</b>	<b>100.0%</b>	<b>-3.5%</b>

Conform IFRS, comparativ cu începutul anului 2014 când investițiile financiare disponibile pentru tranzacționare dețineau o pondere de 64.8% din totalul activului, la finele anului 2014 acestea mai dețineau o pondere de doar 38.1%, în timp ce poziția numerarului s-a majorat de la 3.4% la 25.3%.





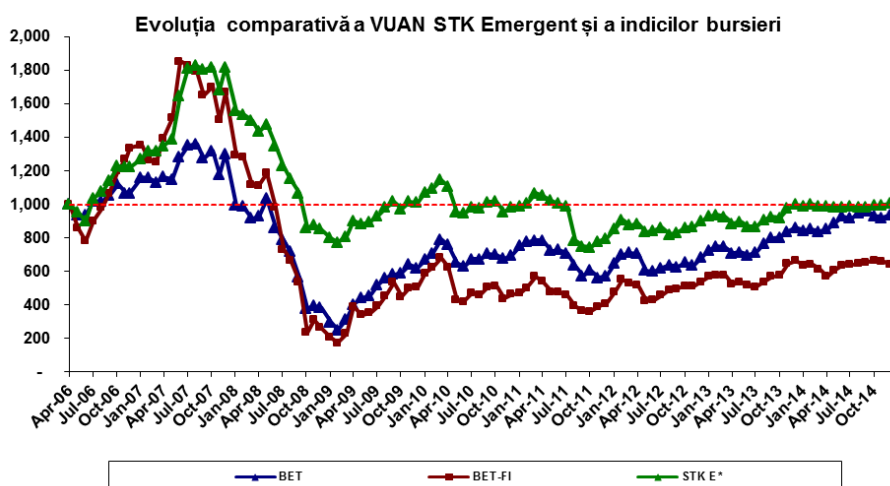
RON

Conform RAS:							
	2012	(%)	2013	(%)	2014	(%)	2014 vs 2013
Titluri imobilizate	74,319,720	67.8%	45,811,178	53.3%	48,311,043	54.1%	5.5%
Depozite	6,120,948	5.6%	2,379,905	2.8%	0	0%	-100%
<b>Active imobilizate</b>	<b>80,440,668</b>	<b>73.4%</b>	<b>48,191,083</b>	<b>56.1%</b>	<b>48,311,043</b>	<b>54.1%</b>	<b>0.25%</b>
Creațe	10	0.0%	10	0.0%	10	0.0%	0.0%
Investiții financiare pe termen scurt	29,197,517	26.6%	37,777,493	43.9%	35,005,229	26.5%	-37.25%
Casa și conturi la bănci	-	0.0%	82	0.0%	6,005,285	6.7%	7304711.1%
<b>Active circulante</b>	<b>29,197,527</b>	<b>26.6%</b>	<b>37,777,585</b>	<b>43.9%</b>	<b>41,010,524</b>	<b>45.9%</b>	<b>8.56%</b>
<b>TOTAL ACTIV</b>	<b>109,638,195</b>	<b>100.0%</b>	<b>85,968,668</b>	<b>100.0%</b>	<b>89,321,567</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.9%</b>
<b>Datorii curente</b>	<b>5,316,021</b>	<b>4.8%</b>	<b>441,886</b>	<b>0.5%</b>	<b>490,302</b>	<b>0.5%</b>	<b>10.96%</b>
<b>Capitaluri proprii</b>	<b>104,322,174</b>	<b>95.2%</b>	<b>85,526,783</b>	<b>99.5%</b>	<b>88,831,265</b>	<b>99.5%</b>	<b>3.86%</b>
<b>TOTAL PASIV</b>	<b>109,638,195</b>	<b>100.0%</b>	<b>85,968,668</b>	<b>100.0%</b>	<b>89,321,567</b>	<b>100.0%</b>	<b>3.9%</b>

Conform RAS, investițiile financiare pe termen scurt au înregistrat o scădere comparativ cu anul anterior, ponderea acestora diminuându-se de la 43.9% la 26.5%, în timp ce poziția numeralului s-a majorat, ocupând la finele anului o pondere de 6.7% în total activ. Per ansamblu, activele circulante ale fondului au crescut cu 8.56% față de anul anterior. Totodată, capitalurile proprii ale fondului s-au majorat cu 3.86%, fiind influențate în sens pozitiv de rezultatul exercițiului, iar în sens negativ de distribuirea de dividende.

## b) Activul net

Activul net reflectă valoarea deținerilor STK Emergent calculată potrivit regulamentului CNVM nr 15/2004. Evoluția comparativă a VUAN cu principalii indici bursieri este prezentată în graficul de mai jos:



STK E\*- VUAN ajustat conform dividendului acordat

La 31.12.2014 valoarea activului net unitar a fost de 111.39 RON, acesta înregistrând o creștere de 0.42% față de valoarea activului net unitar ajustat cu dividendul din decembrie 2013. De la lansare, valoarea activului net unitar ajustat cu dividendul a înregistrat o



variație pozitivă de 0.58%. În aceeași perioadă, performanța indicilor de pe Bursa de Valori București este următoarea: BET-FI a scăzut cu 34.72%, iar indicele BET cu 5.08%. Structura activului net pe principalele componente este următoarea:

RON

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Acțiuni necotate	21,795,926	22,104,010	25,023,152
Portofoliu de acțiuni tranzacționate	46,941,462	48,735,471	43,372,321
<i>Acțiuni</i>	45,951,218	45,874,038	20,499,971
<i>Numerar</i>	990,244	2,379,987	17,313,199
<i>Alte active</i>	0	481,446	5,559,151
<b>Total activ</b>	<b>68,737,388</b>	<b>70,839,481</b>	<b>67,395,473</b>
Datorii	176,828	429,686	477,157
<b>Activ net</b>	<b>68,560,560</b>	<b>70,409,795</b>	<b>67,918,316</b>
VUAN	112.44	115.47	111.39

Portofoliul tranzacționabil al fondului este format din acțiunile tranzacționate, numerar, titluri de participare în Organisme de Plasament Colectiv, precum și dividendele de încasat la finalul lunii.

### c) **Contul de profit si pierdere**

Evoluția veniturilor și cheltuielilor fondului în ultimii trei ani a fost următoarea:

RON

<b>Conform IFRS:</b>			
	31.12.12	31.12.13	31.12.14
Venituri din dividende	3,282,389	610,797	8,227
Venituri din investiții financiare cedate	7,405,038	3,233,398	2,195,764
Alte Venituri	5,498,640	6,461,400	2,180,312
<b>Venituri - Total</b>	<b>16,186,067</b>	<b>10,305,594</b>	<b>4,384,303</b>
Comisioane de administrare, onorarii, cheltuieli bancare	2,252,836	2,519,996	2,507,372
Cheltuieli din investiții financiare cedate	147,537	834,105	938,824
Alte Cheltuieli	-	-	749,076
<b>Cheltuieli -Total</b>	<b>2,400,373</b>	<b>3,354,101</b>	<b>4,195,272</b>
<b>Rezultatul execuțiului</b>	<b>13,785,694</b>	<b>6,951,494</b>	<b>189,031</b>

*Conform IFRS*, pe parcursul anului 2014 fondul a înregistrat venituri totale în sumă de 4.38 milioane lei, rezultatul net din tranzacționare fiind de 1.26 milioane lei. Evoluția favorabilă a plasamentelor deținute a condus la înregistrarea unui câștig net aferent reevaluării activelor financiare în sumă de 0.96 milioane lei inclus la poziția Alte Venituri.

Fondul a obținut un profit net de 0.19 milioane lei, mai redus decât cel înregistrat în anul anterior ca urmare a veniturilor mai scăzute, aceasta pe fondul evoluției mai slabe a piețelor bursiere în 2014 comparativ cu anul precedent și a politicii de investiții mai prudente a fondului.



RON

<b>Conform RAS:</b>			
	<b>31.12.12</b>	<b>31.12.13</b>	<b>31.12.14</b>
Venituri din investiții financiare pe termen scurt	3,282,389	610,797	8,227
Venituri din investiții financiare cedate	4,660,057	5,268,624	8,392,886
Alte venituri curente	2,786,979	220,853	1,239,317
<b>Venituri curente -TOTAL</b>	<b>10,729,425</b>	<b>6,100,274</b>	<b>9,640,430</b>
Cheltuieli din investiții financiare cedate	11,232,547	16,856,049	308,737
Cheltuieli cu comisioane, onorarii cotizații	2,251,773	2,518,139	2,504,513
Alte cheltuieli curente	14,668	33,701	778,809
<b>Cheltuieli curente -TOTAL</b>	<b>13,498,988</b>	<b>19,407,889</b>	<b>3,592,059</b>
<b>Rezultatul exercițiului</b>	<b>(2,769,563)</b>	<b>(13,307,615)</b>	<b>6,048,371</b>

Conform RAS, în anul 2014 veniturile din activitatea curentă au fost de 9.6 milioane lei ca urmare a creșterii veniturilor din investițiile financiare cedate și a altor venituri curente.

Rezultatul obținut pe parcursul anului 2014 a fost generat de reducerea semnificativă a cheltuielilor cu investițiile financiare cedate (0.3 milioane lei), dar și de creșterea veniturilor din investițiile financiare cedate (8.4 milioane lei).

## Semnături

**Nicolae Pascu**  
**Președinte CA**  
**STK Financial SAI SA**

**Cristina Lung**  
**Director economic**