



**STK FINANCIAL**  
Societate de Administrare a Investițiilor

## **Raportul Consiliului de Administrație pentru semestrul I 2011**

**STK Emergent**

---

**STK FINANCIAL Societate de Administrare a Investițiilor SA**

400427 Cluj-Napoca, Str. Heltai Gaspar nr. 29, tel/fax: 0264 591982, [www.stk.ro](http://www.stk.ro), [office@stk.ro](mailto:office@stk.ro),<sup>1</sup>  
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



Raportul semestrial conform **Legea nr. 297/2004, Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006, Regulamentul C.N.V.M. nr. 15/2004**

Data raportului **30.06.2011**

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

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

Numărul de telefon **0264.591982**

Capitalul social subscris și vărsat **121.950.600 lei**

Piața pe care se tranzacționează instrumentele financiare emise: **Bursa de Valori București**

Situațiile financiare pentru semestrul I 2011 au fost întocmite cu respectarea Legii 82/1991, a Ordinului Ministerului de Finanțe și C.N.V.M. nr. 75/2005, respectiv în conformitate cu reglementările contabile armonizate cu Directiva a IV-a a Comunității Economice Europene

Situațiile financiare ale fondului STK Emergent nu sunt consolidate. Situațiile financiare prezentate sunt auditate de SC Euroaudit SRL.

## 1. Situația economico-financiară

Bilanțul fondului la 30.06.2011 comparativ cu cel de la 31.12.2010 se prezintă astfel:

	Variație	30.06.11	(%)	31.12.10	(%)
Titluri imobilizate	0.0%	92,931,844	83%	92,931,844	85%
Creanțe imobilizate	>>100%	1,073,310	1%	189,945	0%
<b>Active imobilizate</b>	<b>0.9%</b>	<b>94,005,154</b>	<b>84%</b>	<b>93,121,789</b>	<b>85%</b>
Creanțe	>>100%	1,792,456	2%	3	0%
Investiții financiare pe termen scurt	-0.5%	15,768,899	14%	15,840,690	15%
Casa și conturi la bănci	0.0%	255	0%	255	0%
<b>Active circulante</b>	<b>10.9%</b>	<b>17,561,610</b>	<b>16%</b>	<b>15,840,948</b>	<b>15%</b>
<b>TOTAL ACTIV</b>	<b>2.4%</b>	<b>111,566,764</b>	<b>100%</b>	<b>108,962,737</b>	<b>100%</b>
<b>Datorii curente</b>	<b>143.1%</b>	<b>563,091</b>	<b>1%</b>	<b>231,588</b>	<b>0%</b>
<b>Capitaluri proprii</b>	<b>2.1%</b>	<b>111,003,673</b>	<b>99%</b>	<b>108,731,149</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL PASIV</b>	<b>2.4%</b>	<b>111,566,764</b>	<b>100%</b>	<b>108,962,737</b>	<b>100%</b>

Față de finalul anului 2010, **activele fondului au crescut cu 2.4%**, pe fondul creșterii, cu 0.9% a imobilizărilor financiare (care dețin o pondere de 84% în totalul activelor), și a creanțelor.

În categoria *imobilizărilor financiare* sunt incluse investițiile fondului în societăți nelistate, deținerile cu o vechime mai mare de un an la firmele cotate și depozitele bancare. Creșterea acestora se datorează creșterii valorii depozitelor bancare, datorată lichidării unor poziții din portofoliul de acțiuni.

Variația mare a *creanțelor* la 30.06.2011 față de nivelul de la 31.12.2010 se datorează înregistrării dividendelor de încasat aferente anului 2010.



Capitalurile proprii au crescut în perioada raportată față de finalul anului 2010 cu 2.1%, datorită obținerii unui **profit de 2.2 milioane lei**.

Componența capitalurilor proprii ale fondului este următoarea:

	lei	
	30.06.11	31.12.10
Capital social	121,950,600	121,950,600
Prime de emisiune	10,003,133	10,003,133
Rezultatul raportat	-23,222,584	-22,979,284
Rezultatul exercițiului	2,272,524	-243,300
<b>Capitaluri proprii total</b>	<b>111,003,673</b>	<b>108,731,149</b>

Evoluția comparativă a contului de profit și pierdere al fondului în primul semestru din 2011 comparativ cu primul semestru din 2010, respectiv în primele două trimestre ale anului în curs, este următoarea:

	Mii lei					
	H1 2011	H1 2010	Variație	Q2 2011	Q1 2011	Variație
	6 luni	6 luni		3 luni	3 luni	
<b>Venituri din activitatea curentă</b>	<b>4,444.32</b>	<b>6,006.32</b>	<b>-26%</b>	<b>3,212.90</b>	<b>1,231.42</b>	<b>161%</b>
Venituri din investiții financiare pe termen scurt	1,823.96	<b>1,787.81</b>	2%	<b>1,823.96</b>	-	>>100%
Venituri din investiții financiare cedate	<b>713.34</b>	<b>3,575.68</b>	-80%	<b>323.78</b>	<b>389.56</b>	-17%
Alte venituri curente	<b>1,907.02</b>	<b>642.83</b>	<b>197%</b>	<b>1,065.16</b>	<b>841.86</b>	<b>27%</b>
<b>Cheltuieli din activitatea curentă</b>	<b>2,171.80</b>	<b>2,066.10</b>	<b>5%</b>	<b>1,010.67</b>	<b>1,161.13</b>	<b>-13%</b>
Cheltuieli din investiții financiare cedate	877.33	<b>663.64</b>	32%	<b>349.56</b>	<b>527.77</b>	-34%
Cheltuieli cu comisioanele, onorariile, cotizațiile	1,294.17	<b>1,401.95</b>	-8%	<b>660.96</b>	<b>633.21</b>	<b>4%</b>
Alte cheltuieli curente	0.30	<b>0.51</b>	-42%	<b>0.15</b>	<b>0.15</b>	<b>1%</b>
<b>Rezultatul activității curente</b>	<b>2,272.52</b>	<b>3,940.22</b>	<b>-42%</b>	<b>2,202.23</b>	<b>70.30</b>	<b>&gt;&gt;100%</b>

În semestrul I al anului 2011 s-a realizat un **profit de 2.27 milioane lei**, în scădere față de cel realizat în aceeași perioadă a anului trecut, în principal datorită diminuării veniturilor din portofoliul speculativ, consecință directă a scăderii pieței începând cu trimestrul II al anului trecut.

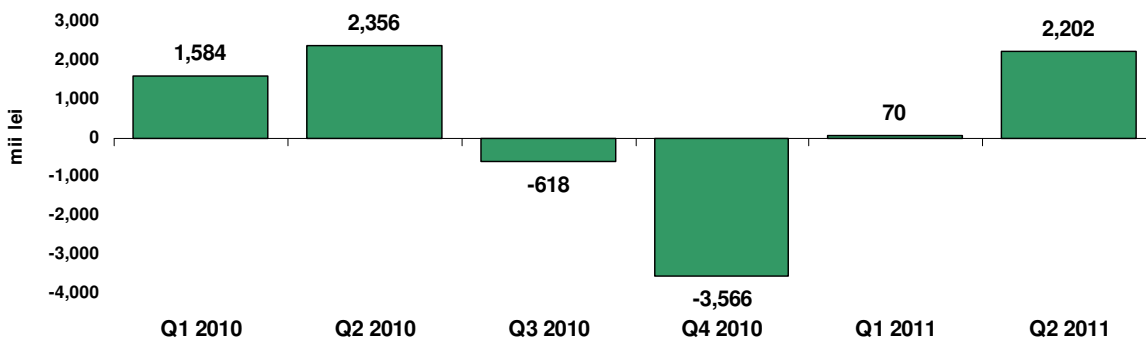
Față de primele 3 luni ale anului curent se observă o îmbunătățire a rezultatelor fondului. În trimestrul II 2011 s-a realizat un profit de 2.2 mil. lei, cu mult mai mare față de profitul realizat în primul trimestru al anului 2011. Acest profit s-a obținut pe baza creșterii veniturilor din activitatea curentă de 2.6 ori, în timp ce cheltuielile au înregistrat o ușoară scădere.

Veniturile din activitatea curentă provin din veniturile din dividendele de încasat aferente anului 2010 (venituri din investiții financiare pe termen scurt), din anularea de provizioane (incluse în categoria *Alte venituri curente*) și din investițiile financiare cedate.

În graficul de mai jos se observă tendința de îmbunătățire a rezultatelor fondului față de ultimele 3 trimestre.



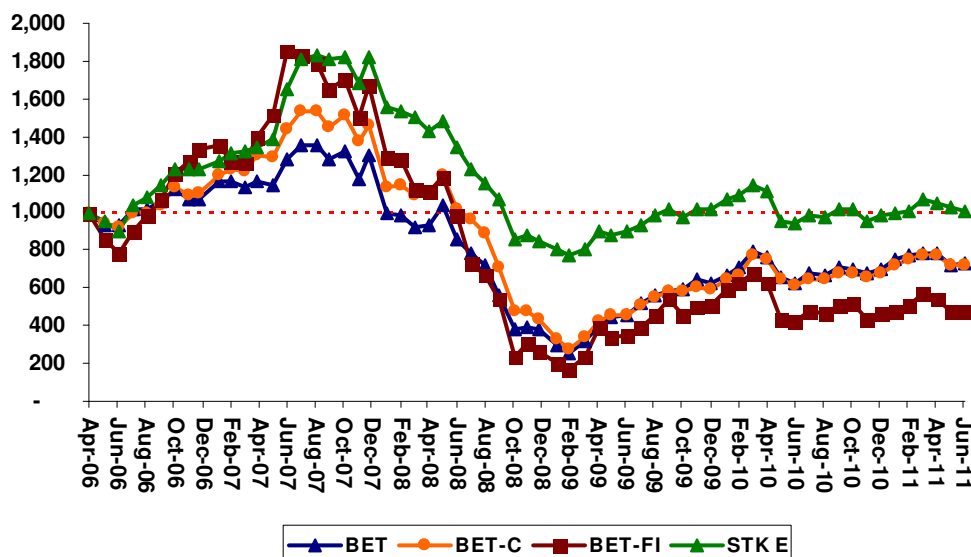
### Profitul trimestrial al fondului



## 2. Analiza activității STK Emergent

De la lansare până la finalul lunii iunie 2011 activul net unitar al fondului a înregistrat o **creștere** de **0.58%**. Performanța fondului este mai bună decât cea a **indicelui BET** care în aceeași perioadă a scăzut cu **26.17%**.

Evoluția comparativă a VUAN STK Emergent și a indicilor bursieri





**Structura activului net** la 30.06.2011 comparativ cu 31.12.2010 este următoarea:

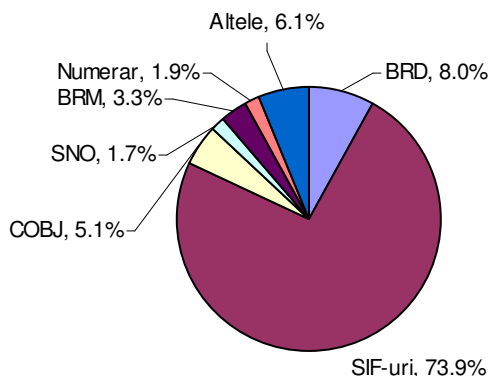
	30.06.11	% în activ net	31.12.10	% în activ net	Variație
<b>Societăți cotate</b>	<b>36,044,152</b>	47.02%	<b>36,703,450</b>	48.92%	-1.80%
<b>Societăți necotate</b>	<b>38,306,646</b>	49.97%	<b>38,306,646</b>	51.06%	0.00%
<b>Numerar</b>	<b>699,857</b>	0.91%	<b>190,213</b>	0.25%	267.93%
<b>Alte active nete</b>	<b>1,609,842</b>	2.10%	<b>-176,871</b>	-0.23%	>>100%
<b>Activ net</b>	<b>76,660,497</b>	100.00%	<b>75,023,438</b>	100.00%	2.18%

**Activul net al fondului a crescut cu 2.18%** față de valoarea înregistrată la 31.12.2010. Față de finalul anului trecut se observă o scădere a ponderii societăților necotate în favoarea portofoliului tranzactionabil (societăți cotate), numerarului și a altor active, care împreună dețin o pondere de 50.03% în activul net.

În categoria *Alte active nete* sunt incluse valoarea dividendelor de încasat din care este scăzută valoarea datoriilor curente ale fondului la 30.06.2011.

Structura portofoliului de acțiuni este prezentată în graficul de mai jos:

#### Structura portofoliului de acțiuni tranzactionate



Sectorul financiar, și în mod particular SIF-urile, dețin o pondere ridicată în structura portofoliului deoarece acestea sunt subevaluate, iar strategia de investiții în societăți subevaluate a supraproformat piața pe termen mediu și lung. În prezent SIF-urile se tranzacționează la un PER mediu de 8, față de media de 17 de pe piețele internaționale, și un raport preț/activ net unitar de 0.43, față de 1 de pe alte piețe.



Evenimentele care au avut un impact major asupra performanțelor fondului în primul semestru:

- **Creșterea incertitudinilor** la nivel internațional pe fondul crizei datoriiilor bugetare din zona euro;
- **Îmbunătățirea ratingului de țară** acordat României;
- **Rezultatele macroeconomice** care au influențat indirect evoluția bursii de la București și, implicit, a performanțelor fondului:
  - *Creșterea reală a PIB* în trimestrul I 2011 față de aceeași perioadă a anului 2010, cu 1.7%;
  - *Creșterea producției industriale*;
  - *Scăderea ratei șomajului* de la 8%, aprilie 2010, la 5.8% în martie 2011;
  - *Creșterea inflației*
- **Scăderea ratei dobânzilor** pentru creditele acordate companiilor;
- **Creșterea ponderii creditelor restante** în portofoliul băncilor de la 2% în octombrie 2009 la 6% aprilie 2011.

### **3. Schimbări care afectează capitalul și administrarea societății comerciale**

**3.1.** Descrierea cazurilor în care fondul a fost în imposibilitatea de a-și respecta obligațiile financiare

**Nu a fost cazul.**

**3.2.** Descrierea oricărei modificări privind drepturile deținătorilor de valori mobiliare emise .

**Nu este cazul.**

**4. Tranzacții semnificative** încheiate de emitent cu persoanele cu care acționează în mod concertat sau în care au fost implicate aceste persoane în perioada de timp relevantă.

**Nu este cazul**

**Președinte C.A.**  
**Pascu Nicolae**

**Director Economic**  
**Cananenco Mădălina**