



STK FINANCIAL
Societate de Administrare a Investițiilor

Raportul Consiliului de Administratie pentru trimestrul III 2012

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, office@stk.ro,
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 trimestrial conform **Legii nr. 297/2004, Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006, Regulamentul C.N.V.M. nr. 15/2004**

Data raportului **30.09.2012**

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 trimestrul III 2012 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 Euro Audit SRL.

1. Situația economico-financiară

Bilanțul fondului la 30.09.2012 comparativ cu cel de la 31.12.2011 se prezintă astfel:

-lei-

| | Conform IFRS: | | | | | Conform RAS: | | | | | |
|---|-------------------|-------|-------------------|-------|--------|---------------------------------------|--------------------|----------|--------------------|--------|--------|
| | 31.12.11 | (%) | 30.09.12 | (%) | Var(%) | 31.12.11 | (%) | 30.09.12 | (%) | Var(%) | |
| Investiții financiare disponibile pt vânzare | 21,908,806 | 39.9% | 21,908,806 | 34.4% | 0.0% | Imobilizări financiare | 92,782,855 | 86.5% | 79,400,856 | 77.6% | -14.4% |
| | | | | | | Active imobilizate | 92,782,855 | 86.5% | 79,400,856 | 77.6% | -14.4% |
| Investiții financiare disponibile pt tranzacționare | 32,147,373 | 58.5% | 41,384,677 | 65.0% | 28.7% | Creanțe | 10 | 0.0% | 56,604 | 0.1% | >>100% |
| | | | | | | Investiții financiare pe termen scurt | 14,481,575 | 13.5% | 22,827,869 | 22.3% | 57.6% |
| Creanțe | 10 | 0.0% | 56,604 | 0.1% | >>100% | Casa și conturi la bănci | 229 | 0.0% | - | 0.0% | n/m |
| Numerar și echivalente | 883,130 | 1.6% | 274,726 | 0.4% | -68.9% | Active circulante | 14,481,814 | 13.5% | 22,884,473 | 22.4% | 58.0% |
| TOTAL ACTIV | 54,939,319 | 100% | 63,624,813 | 100% | 15.8% | TOTAL ACTIV | 107,264,669 | 100% | 102,285,329 | 100% | -4.6% |
| Datorii curente | 172,932 | 0.3% | 159,586 | 0.3% | -7.7% | Datorii curente | 172,932 | 0.2% | 159,586 | 0.2% | -7.7% |
| Capitaluri proprii | 54,766,387 | 99.7% | 63,465,227 | 99.7% | 15.9% | Capitaluri proprii | 107,091,737 | 99.8% | 102,125,743 | 99.8% | -4.6% |
| TOTAL PASIV | 54,939,319 | 100% | 63,624,813 | 100% | 15.8% | TOTAL PASIV | 107,264,669 | 100% | 102,285,329 | 100% | -4.6% |

Conform IFRS, valoarea activului s-a modificat ca urmare a reevaluării acțiunilor cotate deținute pe termen lung la valoarea justă. Astfel, la finalul trimestrului trei, investițiile financiare disponibile pentru tranzacționare s-au majorat cu 28,7% ca urmare a evoluției favorabile a pieței de capital. Dividendele neîncasate la finalul perioadei au determinat



creșterea creanțelor, iar scăderea numerarului se datorează achizițiilor de acțiuni în portofoliul tranzacționabil. Creșterea valorii investițiilor financiare cotate deținute, ce ocupă cea mai mare pondere în totalul activelor (65%), a determinat aprecierea semnificativă a activului cu 15.8%

În urma adoptării standardelor IFRS, *capitalurile proprii* la începutul perioadei sunt mai reduse ca urmare a înregistrării deprecierei privind investițiile financiare deținute. În primele 9 luni ale acestui an, *capitalurile proprii* s-au majorat cu 15.9% ca urmare a încorporării rezultatului global aferent perioadei.

Conform RAS, la finalul trimestrului trei *totalul activului* s-a depreciat ușor cu 4.6% comparativ cu sfârșitul anului 2011 ca urmare a diminuării imobilizărilor financiare cu 14.4%. Aceasta scădere este datorată lichidării unor poziții din portofoliul de acțiuni. Categoria activelor imobilizate cuprinde deținerile fondului în societățile nelistate, respectiv în depozitele bancare, precum și investițiile cu o vechime mai mare de un an în companiile cotate.

Activele circulante, ce dețin o pondere de 22,4% în totalul activelor au înregistrat o majorare de 58%. În cadrul acestora, investițiile financiare pe termen scurt s-au majorat cu 57.6% față de valoarea de la începutul perioadei ca urmare a creșterii valorii investițiilor efectuate și a realocării sumelor rezultate din imobilizările financiare lichidate. Creanțele dețin o pondere de 0,1% în total activ și reprezintă dividende de încasat.

Conform RAS, *capitalurile proprii* s-au depreciat în perioada raportată față de finalul anului 2011 cu 4.6%, iar componența *capitalurilor proprii* ale fondului este redată în tabelul de mai jos:

-lei-

| | Conform IFRS: | | Conform RAS: | | |
|---|-------------------|-------------------|---------------------------------|--------------------|--------------------|
| | 31.12.11 | 30.09.12 | 31.12.11 | 30.09.12 | |
| Capital privind unitățile de fond | 121,950,600 | 121,950,600 | Capital social | 121,950,600 | 121,950,600 |
| Prime de emisiune | 10,003,133 | 10,003,133 | Prime de emisiune | 10,003,133 | 10,003,133 |
| Rezultat reportat din trecere la IFRS | -31,739,957 | -31,739,957 | | | |
| Rezultat reportat* | -35,653,845 | -45,447,389 | Rezultatul reportat | -23,222,584 | -24,861,996 |
| Total rezultat global aferent perioadei | -9,793,544 | 8,698,840 | Rezultatul exercitiului | -1,639,412 | -4,965,994 |
| Capitaluri proprii total | 54,766,387 | 63,465,227 | Capitaluri proprii total | 107,091,737 | 102,125,743 |

*conform IFRS, rezultatul reportat include deprecierea investițiilor financiare disponibile pentru vânzare și a celor deținute cu scopul tranzacționării.



Performanțele financiare ale fondului la 30.09.2012 comparativ cu perioada similară a anului trecut sunt următoarele:

-mii lei-

| Rezultate conform IFRS: | | | | Rezultate conform RAS: | | | |
|---|----------|---------|------|--|---------|----------|--------|
| | Q3 2011 | Q3 2012 | Var | | Q3 2011 | Q3 2012 | Var |
| | 9 luni | 9 luni | | | 9 luni | 9 luni | |
| Venituri | 3,718.0 | 5,868.4 | 58% | Venituri din activitatea curentă | 4,754.5 | 5,290.7 | 11% |
| Venituri din dividende | 1,823.9 | 3,282.4 | 80% | Venituri din investiții financiare pe termen scurt | 1,823.9 | 3,282.3 | 80% |
| Venituri din dobânzi | 10.1 | 15.2 | 50% | Venituri din investiții financiare cedate | 731.8 | 920.2 | 26% |
| Venituri din investiții financiare cedate | 1,884.0 | 2,570.8 | 36% | Alte venituri curente | 2,198.7 | 1,088.1 | -51% |
| Cheltuieli | 2,766.8 | 1,783.3 | -36% | Cheltuieli din activitatea curentă | 3,581.1 | 10,256.7 | >>100% |
| Cheltuieli din investiții financiare cedate | 937.0 | 132.1 | -86% | Cheltuieli din investiții financiare cedate | 1,751.3 | 8,605.5 | >>100% |
| Comisioane de administrare, onorarii, cheltuieli bancare | 1,829.7 | 1,651.2 | -10% | Cheltuieli cu comisioanele, onorarii, cheltuieli bancare | 1,829.7 | 1,651.2 | -10% |
| Câștig net / (Pierdere netă) din reevaluarea activelor financiare la valoarea justă | -8,384.0 | 4,613.8 | n/m | | | | |
| Total rezultat global aferent perioadei | -7,432.7 | 8,698.8 | n/m | Rezultatul activității curente | 1,173.4 | -4,965.9 | n/m |

Conform IFRS, fondul a înregistrat *venituri mai mari cu 58%* comparativ cu perioada similară a anului trecut, rezultat al încasărilor mai mari de dividende aferente anului 2011 și al veniturilor din investiții financiare cedate. De asemenea, cheltuielile cu investițiile financiare cedate au fost cu 86% mai mici, având în vedere faptul că în urma adoptării standardelor IFRS prețul mediu al deținerilor a fost reajustat conform valorii juste din piață.

Evoluția favorabilă a plasamentelor deținute a condus la înregistrarea unui *câștig net aferent reevaluării activelor financiare* în sumă de 4,6 milioane lei, ceea ce a contribuit la obținerea unui *rezultat global semnificativ* în valoare de 8,7 milioane lei.

Conform RAS, în primele nouă luni ale anului 2012 *veniturile din activitatea curentă* s-au majorat cu 11% ca urmare a creșterii veniturilor din investițiile financiare pe termen scurt cu aproximativ 1,46 milioane lei. De asemenea, fondul a înregistrat venituri din investițiile financiare cedate cu 26% mai mari decât cele înregistrate în perioada similară a anului 2011.

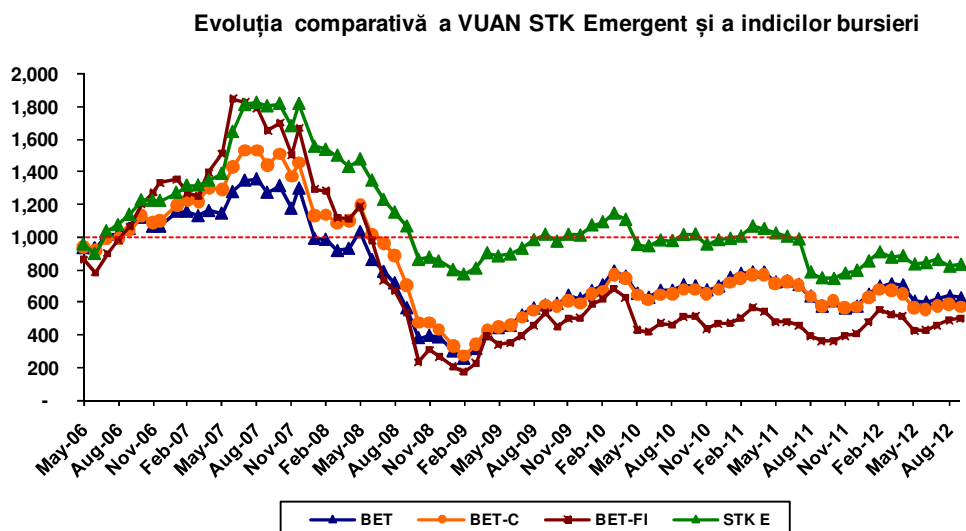
Rezultatul negativ obținut în primele trei trimestre ale anului 2012 este generat de majorarea semnificativă a cheltuielilor cu investițiile financiare cedate. Această creștere a fost determinată de lichidarea acțiunilor SIF4, respectiv vânzarea parțială a SIF2, acestea nefiind ajustate complet.

Administrarea fondului STK Emergent s-a modificat în perspectiva adoptării standardelor IFRS, astfel operațiunile de lichidare a unor poziții din portofoliul de imobilizări financiare a avut ca scop creșterea profitului fondului conform IFRS și îmbunătățirea marjelor de rentabilitate pe termen lung, în detrimentul rezultatului obținut conform RAS.



2. Analiza activității STK Emergent

La finalul lunii septembrie, valoarea activului net unitar este de 104.10 RON, înregistrând o creștere de 4,54% față de decembrie 2011. De la lansare și până la 30.09.2012 activul net unitar al fondului a înregistrat o scădere de 16.72%, însă în aceeași perioadă indicele BET-FI a scăzut cu 49.36%, BET-C cu 42.34%, iar BET cu 36.68%.



Structura activului net la 30.09.2012 comparativ cu 31.12.2011 este următoarea:

| | 31.12.11 | 30.09.12 | Variație |
|----------------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| Societăți necotate | 27,848,966 | 21,908,806 | -21.33% |
| Portofoliu tranzactionabil | 33,008,929 | 41,681,972 | 26.27% |
| Societăți cotate | 32,147,373 | 41,384,677 | 28.73% |
| Numerar | 861,557 | 297,295 | -65.49% |
| Alte active nete* | -142,235 | -117,386 | -17.47% |
| Activ net | 60,715,660 | 63,473,392 | 4.54% |

* Alte active nete= Alte active – Datoriile curente

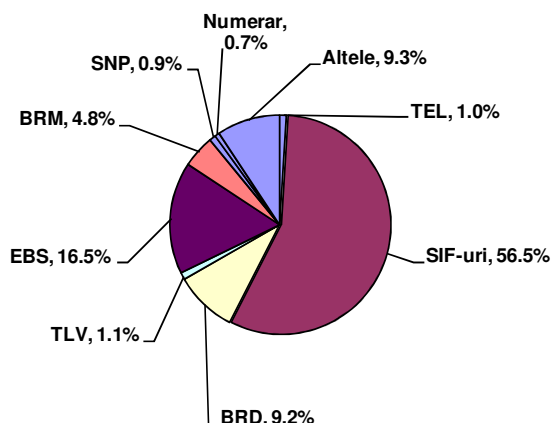
În primele trei trimestre ale anului curent activele nete ale fondului au înregistrat un avans de 4,54%. Acțiunile cotate deținute ce ocupă o pondere de 65.2% în totalul activului net, s-au majorat cu 28.73%, în timp ce acțiunile necotate deținute ce ocupă o pondere de 34.5% din total activ net, s-au diminuat cu 21.33%. Aceasta variație negativă a fost determinată de reevaluarea portofoliului de acțiuni necotate.

În aceeași perioadă, valoarea portofoliului tranzactionabil format din acțiuni cotate și numerar a crescut cu 26,73%. De asemenea, poziția alte active nete ce cuprinde dividendele de încasat și datoriile la finalul perioadei prezentate a avut o evoluția favorabilă în decursul anului.



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

Structura portofoliului de acțiuni tranzacționate



Sectorul financiar deține în continuare cea mai mare parte din valoarea de piață a portofoliului de acțiuni tranzacționate, întrucât acesta reprezintă un plasament atractiv pe termen lung din punct de vedere al speranței de câștig. SIF-urile, ce dețin o pondere ridicată în structura portofoliului (56.5%) sunt în continuare subevaluate din prisma raportului Preț/Activ Net Unitar, respectiv Preț/Profit net pe acțiune. De asemenea, programele de achiziții de obligațiuni de către statul american, dar și de către Banca Central Europeană, oferă perspective de creștere pe termen lung pieței bancare.

3. Evenimentele care au avut un impact major asupra performanțelor fondului

În trimestrul III al acestui an evenimentele cu impact semnificativ asupra performanței fondului au fost următoarele:

- Inițierea planului de cumpărare a datoriilor guvernamentale europene de către BCE, respectiv lansarea programului de Quantitative Easing de către Rezerva Federală a Statelor Unite au contribuit la îmbunătățirea percepțiilor privind piețele de capital;
- Întârzierea aprobării Mecanismului European de Stabilitate de către Curtea Constituțională germană pentru stoparea problemelor bugetare până la finalul lunii septembrie;
- Deși trimestrul trei a adus programe guvernamentale pentru stimularea creșterii economice, la nivel internațional s-a menținut un mediu economic advers pe fondul crizei generale a datoriilor bugetare;



4. Indicatori economico-financiari

1. Indicatori de lichiditate

| Nr. | Indicator | Formula | Conform IFRS | Conform RAS |
|-----|----------------------------------|--|---|---|
| | | | Valoare (RON) | Valoare (RON) |
| 1 | Indicatorul lichidității curente | $\frac{\text{Active curente}}{\text{Datorii curente}}$ | $= \frac{41,716,007}{159,586} = 261.40$ | $= \frac{22,884,473}{159,586} = 143.40$ |
| | | | | |

2. Indicatori de risc

| Nr. | Indicator | Formula | Conform IFRS | Conform RAS |
|-----|------------------------------------|---|---|--|
| | | | Valoare (RON) | Valoare (RON) |
| 1 | Indicatorul gradului de îndatorare | $\frac{\text{Capital imprumutat}}{\text{Capital propriu}} \times 100$ | $= \frac{0}{63,465,227} \times 100 = 0$ | $= \frac{0}{102,125,743} \times 100 = 0$ |
| | | | | |

3. Indicatori de activitate

| Nr. | Indicator | Formula | Conform IFRS | Conform RAS |
|-----|---|---|---|--|
| | | | Valoare (RON) | Valoare (RON) |
| 1 | Viteza de rotație a activelor imobilizate | $\frac{\text{Venituri curente}}{\text{Active imobilizate}}$ | $= \frac{5,868,406}{21,908,806} = 0.27$ | $= \frac{5,290,772}{79,400,856} = 0.07$ |
| | | | | |
| 2 | Viteza de rotație a activelor totale | $\frac{\text{Venituri curente}}{\text{Total active}}$ | $= \frac{5,868,406}{63,624,813} = 0.09$ | $= \frac{5,290,772}{102,285,329} = 0.05$ |

4. Indicatori de profitabilitate

| Nr. | Indicator | Formula | Conform IFRS | Conform RAS |
|-----|------------------------------------|--|---|--|
| | | | Valoare (RON) | Valoare (RON) |
| 1 | Rentabilitatea capitalului angajat | $\frac{\text{Profit}}{\text{Capitalul angajat}}$ | $= \frac{8,698,840}{63,465,227} = 0.14$ | $= \frac{-4,965,994}{102,125,743} = -0.05$ |
| | | | | |

Sunt anexate prezentului raport:

Bilanțul la 30.09.2012

Contul de profit și pierdere la 30.09.2012

Date informative

Note explicative

Președinte C.A.
Pascu Nicolae

Director Economic
Drăghici Madalina