



## STK Emergent-date preliminare 2015

### 1. Mediul economic

În 2015 piețele internaționale de capital au avut parte de evoluții contrare, astfel că, după doi ani în care a fost outperformer-ul din cadrul piețelor mature, indicele SP500, caracterizat de o ușoară contracție (-0.7%), a cedat locul indicelui ATX din Austria, acesta din urmă înregistrând un avans de 11.0%. Alături de ATX, burse mature din țări precum Franța și Germania au crescut cu 9.6%, respectiv 8.5%. Bursa de la Londra (-4.9%) a fost afectată cel mai mult de scăderea prețului metalelor și petrolului din cursul anului 2015, circa 17% din componența indicelui FTSE 100 fiind asigurată de acțiuni ale companiilor petroliere și miniere.

Primele 3 luni ale anului 2015 au adus creșteri ale burselor, sub influența pozitivă a anunțului făcut de Mario Draghi, președintele Băncii Centrale Europene, privind inițierea programului de achiziții de obligațiuni guvernamentale. Programul în valoare de peste 1.1 trilioane euro, venit ca măsură menită a contracara pericolul deflaționist din spațiul european, a debutat în 9 martie 2015 și a fost setat inițial să se deruleze până în luna septembrie 2016. La începutul lunii decembrie, programul a fost prelungit până în martie 2017, cu posibilitatea extinderii ulterioare, în funcție de necesități. Începând cu luna aprilie bursele resimt presiunea dată de criza din Grecia și tensiunile privind situația acesteia, Grecia devenind primul stat din zona euro care a intrat în incapacitate de plată după ce, în 30 iunie, nu și-a putut onora obligația de plată de 1.5 miliarde euro pe care o avea de efectuat către Fondul Monetar Internațional. Factori negativi au continuat să apară, astfel că devalorizarea surpriză din luna august a yuan-ului a amplificat scăderea piețelor debutată în aprilie, însă fără a le duce pe tărâmurile negative spre final de an, cu mici excepții.

La mijlocul lunii decembrie, Rezerva Federală a SUA a anunțat majorarea dobânzii cheie cu 0.25% puncte procentuale pentru prima dată în ultimii nouă ani, motiv pentru care indicele SP500 a încheiat anul 2015 cu un minus de 0.7%.

Pe plan intern, BNR a continuat reducerea dobânzii de politică monetară, efectuând patru diminuări consecutive în prima parte a anului, de la 2.75% la 1.75%, nivel menținut începând cu luna mai. Bursa de la București, reprezentată de indicele BET, a încheiat anul cu scăderi minore (-1.1%), în timp ce indicele sectorului financiar BET-FI se situează aproximativ la același nivel de la finalul anului anterior.



## 2. Situații financiare STK Emergent

Situațiile financiare anuale la 31.12.2015 au fost întocmite în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS).

### a) Bilanțul STK Emergent

Comparativ cu începutul anului, la 31.12.2015 bilanțul preliminar al fondului conform standardelor internaționale de raportare financiară IFRS se prezintă astfel:

	01.01.15	(%)	31.12.15	(%)
Investiții financiare disponibile pentru vânzare	25,023,152	36.6%	25,118,597	40.9%
Investiții financiare disponibile pentru tranzacționare	26,034,159	38.1%	14,115,029	23.0%
Creanțe comerciale	10	0.0%	2,503,938	4.1%
Numerar și echivalente de numerar	17,313,199	25.3%	19,696,744	32.1%
<b>TOTAL ACTIV</b>	<b>68,370,520</b>	<b>100.0%</b>	<b>61,434,308</b>	<b>100.0%</b>
Datorii curente	490,302	0.7%	360,349	0.6%
Capitaluri proprii	67,880,218	99.3%	61,073,958	99.4%
<b>TOTAL PASIV</b>	<b>68,370,521</b>	<b>100.0%</b>	<b>61,434,308</b>	<b>100.0%</b>

În anul 2015 am avut ca obiectiv principal maximizarea speranței de rentabilitate prin investirea resurselor fondului în acțiuni din domeniul resurselor (petrol și metale) pentru că aceste sectoare au subperformat indicii generali ai piețelor și, istoric, aceste situații au constituit oportunități pe termen mediu.

Pe de altă parte, evoluția pieței pe termen scurt poate induce și riscul unor pierderi, astfel că am investit doar parțial resursele fondului, urmând să creștem progresiv expunerea.

Piețele majore vin după o lungă perioadă de creștere, ceea ce în opinia noastră induce riscul unor corecții semnificative, astfel investițiile financiare disponibile pentru tranzacționare și-au redus ponderea din totalul activului de la 38.1% (în 2014) la 23.0%, în timp ce disponibilitățile bănești au crescut ușor, ajungând să reprezinte 32.1% din totalul activelor fondului.

Din profitul anului 2014 fondul a acordat dividende în sumă de circa 2.9 milioane lei, care au diminuat corespunzător capitalurile proprii. Poziția creanțelor comerciale a crescut de la 10 lei la 2.5 milioane lei, ca urmare a dezinvestirii unei părți din portofoliu, suma de 2.5 milioane lei reprezentând sume în curs de decontare.



**b) Contul de profit si pierdere al STK Emergent**

Comparativ cu începutul anului, la 31.12.2015 contul de profit și pierdere preliminar al fondului conform standardelor internaționale de raportare financiară IFRS se prezintă astfel:

	2014	2015
<b>Venituri</b>	<b>4,384,303</b>	<b>22,883,252</b>
Venituri din dividende	8,227	314,985
Venituri din dobânzi	239,861	286,781
Venituri din diferențe de curs valutar	976,882	11,238,814
Venituri din investiții financiare cedate	2,195,764	10,942,447
Castig net din reevaluarea activelor financiare la valoarea justa prin contul de profit si pierdere	963,569	100,225
<b>Cheltuieli</b>	<b>4,194,622</b>	<b>26,888,630</b>
Comisioane de administrare, tranzactionare, onorarii, cheltuieli bancare	2,507,372	4,051,188
Cheltuieli din investiții financiare cedate	938,174	13,705,706
Cheltuieli din diferențe de curs valutar	749,076	9,131,736
Pierdere neta din reevaluarea activelor financiare la valoarea justa prin contul de profit si pierdere	0	
<b>Total rezultat global aferent perioadei</b>	<b>189,681</b>	<b>- 4,005,378</b>

Pe parcursul anului 2015 am efectuat cumpărări speculative de acțiuni din domeniile petrolier și al resurselor de bază în momente în care am identificat potențial pentru creșteri pe termen scurt (prima parte a anului) și cumpărări cu scop investițional în ultima parte a anului, când am considerat că se apropie un bottom.

Minusul realizat se datorează aproape în întregime scăderilor de la final de an, chiar dacă în prima parte a anului speculațiile derulate au generat un plus. Asumarea unei poziții investiționale progresive în ultimele luni, pe fondul scăderii prețurilor la resursele de bază, a generat scăderea portofoliului, dar considerăm că reprezintă politica investițională potrivită care asigură un control al riscurilor asumate și oferă șansa unor randamente superioare indicilor generali în faza de revenire a prețurilor materiilor de bază, care credem că se va produce pe parcursul anului 2016.

Deținerile din portofoliu din cursul anului au determinat obținerea de dividende în sumă de 0.3 milioane lei, în creștere de la 8,227 lei, în timp ce diferențele de curs valutar au condus la un rezultat net de circa 2.1 milioane lei în cursul anului 2015, comparativ cu un câștig net de doar 0.23 milioane lei în 2014.