



STK FINANCIAL
Societate de Administrare a Investițiilor

Raportul Consiliului de Administrație pentru semestrul I 2017

Fondul de investitii STK Emergent



Raportul semestrial conform **Legea nr. 297/2004, Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006, Regulamentul C.N.V.M. nr. 15/2004, Norma ASF nr. 39/2015**

Data raportului: **11.08.2017**

Denumirea emitentului: **STK EMERGENT administrat de STK FINANCIAL S.A.I.**

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

Numărul de telefon: **0264.591982**

Website: **www.stk.ro**

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 2016 au fost întocmite în conformitate cu Norma ASF nr. 39/2015 de aprobare a Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS), aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiară din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare. Situațiile financiare ale fondului STK Emergent nu sunt consolidate. Situațiile financiare la 30.06.2017 nu sunt auditate.

Prezentarea generală a activității

1. Situația economico-financiară

Bilanțul fondului la 30.06.2017 comparativ cu cel de la 31.12.2016 se prezintă astfel:

-lei-

Conform IFRS:					
	31.12.2016	(%)	30.06.2017	(%)	Var(%)
Investiții financiare disponibile pt vânzare	25,096,542	35.2%	29,129,895	46.5%	16.1%
Investiții financiare la valoarea justă prin contul de profit și pierdere	532,630	0.7%	109,858	0.2%	-79.4%
Titluri la valoarea justă prin contul de profit și pierdere (deținute în vederea tranzacționării)	11,180,775	15.7%	23,864,466	38.1%	113.4%
Creanțe din operațiuni cu titluri	0	0.0%	0	0.0%	N.A.
Numerar și echivalente	34,439,479	48.3%	9,590,921	15.3%	-72.2%
TOTAL ACTIV	71,249,426	100.0%	62,695,140	100.0%	-12.0%
Datorii curente	334,739	0.5%	619,720	1.0%	85.1%
Capitaluri proprii	70,914,687	99.5%	62,075,420	99.0%	-12.5%
TOTAL PASIV	71,249,426	100.0%	62,695,140	100.0%	-12.0%



Conform IFRS, portofoliul fondului este clasificat în investiții financiare disponibile pentru vânzare, investiții financiare la valoarea justă prin contul de profit și pierdere și titluri la valoarea justă prin contul de profit și pierdere (deținute pentru tranzacționare). Instrumentele financiare incluse în categoria investițiilor financiare disponibile pentru vânzare sunt evaluate la valoarea contabilă, ajustată în funcție de valoarea justă a activelor acestora, diferența pozitivă sau negativă fiind inclusă direct în capitaluri proprii, prin intermediul altor elemente ale rezultatului global. Investițiile financiare la valoarea justă prin contul de profit și pierdere, precum și titlurile disponibile pentru tranzacționare sunt evaluate la valoarea justă, diferența pozitivă sau negativă regăsindu-se în contul de profit și pierdere.

În cursul primului semestru, Fondul și-a majorat expunerea în titluri aparținând companiilor producătoare de petrol, întrucât sectorul petrolier este cel mai subevaluat dintre toate sectoarele, ceea ce indică un potențial de supraproperformanță a acestuia în perioada următoare. De asemenea, modelul regresional ce redă evoluția istorică a prețului petrolului în raport cu cererea și oferta globală de țiței, indică un preț de echilibru al petrolului de 70 USD. Comparativ cu nivelul de echilibru, din anul 2000 și până în prezent, au mai existat doar 2 cazuri în care prețul s-a situat la un nivel așa de jos precum cel din prezent, momente care au fost urmate de creșteri ale prețului. Astfel, situația actuală indică cu o probabilitate ridicată un potențial de creștere de 51% față de prețul de la finele semestrului.

Creșterea expunerii în sectorul petrolier a determinat o majorare a titlurilor la valoarea justă prin contul de profit și pierdere cu 113.4% față de finalul anului 2016, în timp ce disponibilitățile bănești s-au redus cu 72.2%. O parte din scăderea numerarului se datorează plății dividendelor distribuite din profitul aferent anului 2016, în sumă de circa 6 milioane RON. Reducerea activelor cu 12%, de la 71.25 milioane RON cât erau la începutul anului, la 62.70 milioane RON la finalul primei jumătăți din anul 2017 s-a datorat plății dividendelor și scăderii prețului companiilor din portofoliu, pe seama continuării diminuării prețului petrolului.

Conform IFRS, în primele 6 luni ale acestui an, capitalurile proprii s-au diminuat cu 12.5% ca urmare a plății dividendelor distribuite din profitul aferent anului 2016 în sumă de 6.10 milioane RON și a încorporării rezultatului aferent perioadei de -5.78 milioane RON. Creșterea valorii activelor disponibile pentru vânzare a generat o creștere a rezervelor cu 3.04 milioane RON, și implicit a avut un impact pozitiv asupra capitalurilor proprii, reducând efectul nefavorabil al pierderii din prima parte a anului și a înregistrării dividendelor. Componența capitalurilor proprii ale fondului este redată în tabelul de mai jos:

-lei-

Conform IFRS:		
	31.12.2016	30.06.2017
Capital privind unitățile de fond	121,950,600	121,950,600
Prime de emisiune	10,003,133	10,003,133
Rezerve*	492,667	3,534,796
Rezultat reportat din trecere la IFRS	-31,739,957	-31,739,957
Rezultat reportat	-39,654,539	-35,889,286
Rezultat aferent perioadei**	9,862,783	-5,783,866
Capitaluri proprii total	70,914,687	62,075,420



*conform IFRS, rezervele includ diferențele pozitive/negative rezultate în urma reevaluării activelor disponibile pentru vânzare

** conform IFRS, rezultatul aferent perioadei include diferențele pozitive/negative rezultate în urma reevaluării activelor deținute cu scopul tranzacționării și a celor la valoare justă prin contul de profit și pierdere

Evoluția comparativă a contului de profit și pierdere al fondului în primul semestru din 2017 comparativ cu primul semestru din 2016, respectiv în primele două trimestre ale anului în curs este următoarea:

-mii lei-

<i>Conform IFRS:</i>						
	H1 2016	H1 2017		Q1 2017	Q2 2017	
	6 luni	6 luni	Variație	3 luni	3 luni	Variație
Venituri	30,692,801	6,575,814	-78.6%	3,009,323	3,566,491	18.5%
Câștiguri din instrumente financiare tranzacționate sau deținute în vederea tranzacționării la valoare justă prin contul de profit sau pierdere	30,647,826	6,438,674	-79.0%	3,003,304	3,435,371	14.4%
Venituri din dividende	35,136	129,811	269.5%	0	129,811	N.A.
Venituri din dobânzi	9,840	7,329	-25.5%	6,019	1,309	-78.2%
Venituri nete din diferențe de curs valutar	0	0	N.A.	0	0	N.A.
Cheltuieli	18,137,706	12,359,680	-31.9%	5,284,454	7,075,226	33.9%
Pierderi din instrumente financiare tranzacționate sau deținute în vederea tranzacționării la valoare justă prin contul de profit sau pierdere	13,260,648	10,273,832	-22.5%	4,420,686	5,853,146	32.4%
Comisioane de administrare, onorarii, cheltuieli bancare	1,355,978	1,490,372	9.9%	758,301	732,072	-3.5%
Cheltuieli nete din diferențe de curs valutar	3,521,080	595,475	-83.1%	105,467	490,009	364.6%
Rezultat net al exercițiului financiar	12,555,095	-5,783,866	N.A.	-2,275,131	-3,508,736	54.2%

Conform IFRS, fondul a înregistrat în primele 6 luni ale anului curent venituri de 6.58 milioane RON. Cea mai semnificativă creștere a fost prezentă în cazul veniturilor din dividende, 269.5%, acestea majorându-se de la 35,136 RON la 129,811 RON.

Cheltuielile din activitatea curentă au fost mai mici cu 31.9% în S1 2017 comparativ cu S1 2016, datorită scăderii pierderilor generate de reevaluarea la valoare justă a acțiunilor din portofoliu, precum și ca urmare a reducerii cheltuielilor nete din diferențe de curs valutar, acestea din urmă fiind efectul unei deprecieri mai ușoare a lirei sterline în raport cu moneda națională în S1 2017 (2.1%) față de perioada similară din 2016 (11.1%).

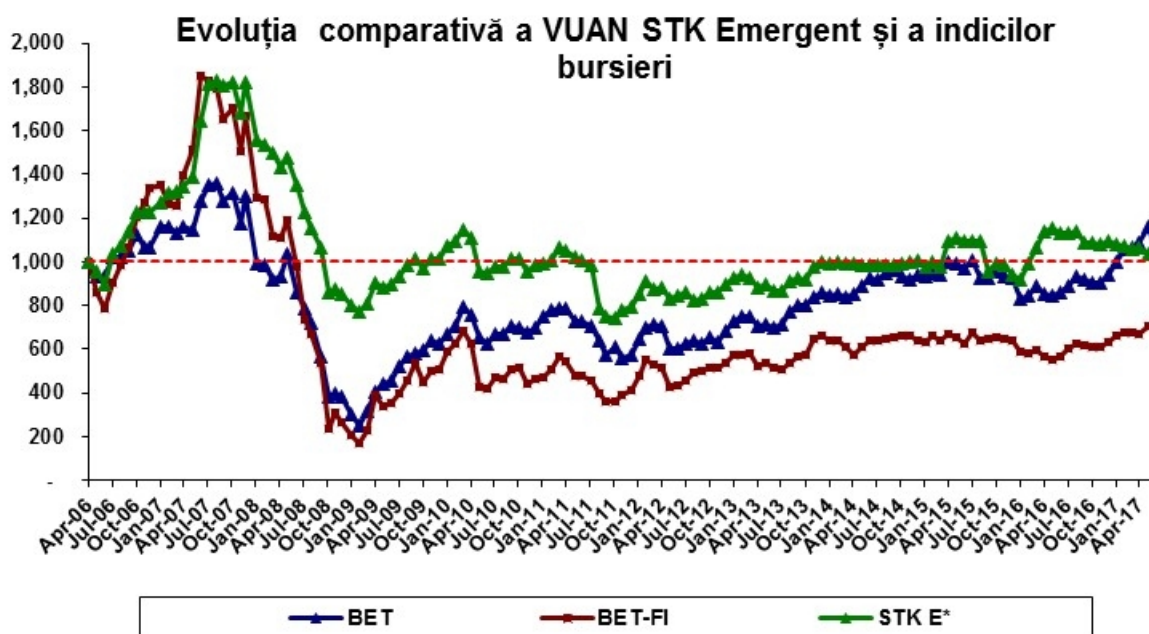
Activitatea curentă s-a soldat în S1 2017 cu o pierdere de 5.78 milioane lei, deoarece prețul petrolului a continuat să scadă, generând corecții ale prețului acțiunilor din



portofoliu, însă ne așteptăm ca în perioada următoare investițiile realizate în prima parte a anului să genereze câștiguri, sectorul petrolier fiind cel mai subevaluat sector.

2. Analiza activității STK Emergent

La 30.06.2017 valoarea activului net unitar era de 101.82 lei, în scădere cu 4.03% față de valoarea activului net unitar ajustat cu dividendul de la 31.12.2016 (106.10) și mai mare cu 4.92% față de valoarea de la lansare. Performanța portofoliului fondului este mai bună decât cea a indicelui BET-FI care de la lansarea STK Emergent, a scăzut cu 29.98%, în timp ce indicele BET a marcat o creștere de 5.28% în aceeași perioadă.



STK E* - VUAN ajustat conform dividendului acordat

Structura activului net la 30.06.2017 comparativ cu 30.12.2016 este următoarea:

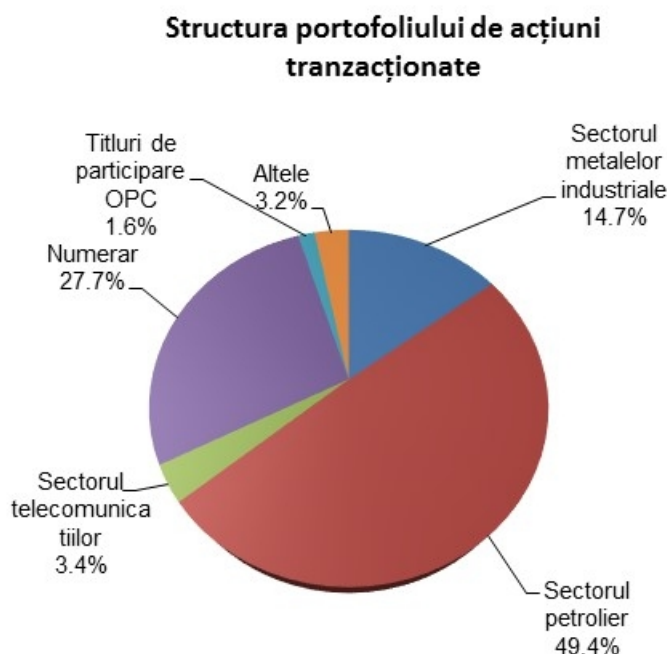
	30.12.2016	30.06.2017
Acțiuni necotate	25,096,542	28,119,767
Portofoliu de acțiuni tranzacționate	46,152,790	34,576,759
Acțiuni	11,244,404	24,446,452
Numerar	34,439,386	9,592,307
Titluri OPC	469,000	538,000
Alte active nete	0	0
Total activ	71,249,332	62,696,526
Datorii	319,393	612,032
Activ net	70,929,940	62,084,494
VUAN	116.33	101.82



În primul semestru al anului 2017, Fondul și-a crescut expunerea pe acțiuni din sectorul petrolier, întrucât ne așteptăm la o supraproperformanță a acestui sector ca urmare a deciziei membrilor OPEC de reducere a producției în vederea diminuării decalajului dintre cerere și ofertă, ceea ce ar conduce la o majorare a prețului petrolului, precum și datorită faptului că nivelul global al cererii și al ofertei de petrol indică un preț de echilibru de 70 USD, cu 51% peste prețul de la finalul lunii iunie 2017. Astfel acțiunile deținute au crescut de la 11.24 milioane RON la 24.45 milioane RON la finalul primei jumătăți a anului 2017, în timp ce disponibilitățile bănești s-au diminuat de la 34.44 milioane RON la 9.59 milioane RON.

Activele nete ale fondului au scăzut cu circa 9 milioane lei, de la 70.93 milioane RON cât erau la finalul anului 2016, la 62.08 milioane RON la sfârșitul lunii iunie 2017, pe seama plății dividendelor distribuite din profitul aferent anului 2016, precum și a evoluției nefavorabile a prețului petrolului și implicit a companiilor producătoare de țiței datorită expansiunii producției în America, contrar acțiunii întreprinse de membrii OPEC, sectorul petrolier continuând să subperformeze celelalte sectoare. Subperformanța acestui sector indică o probabilitate destul de ridicată de a genera randamente superioare în perioada următoare.

La finele primului semestru din 2017, structura portofoliului de acțiuni tranzacționate se prezintă astfel:



Factori care au influențat activitatea și rezultatele societății în primul semestru:

- **Factori externi**

- o Creșterea producției de petrol și a numărului de platforme petroliere în America a condus la scăderea prețului petrolului, cu toate că OPEC își urmează planul de reducere a producției debutat la începutul anului;



- Încetinirea ritmului de creștere economică reală în China în 2016, ajungând la +6.7%, cel mai redus nivel din 1990, a produs efecte negative asupra prețului metalelor industriale;
- Rezerva Federală a SUA a majorat de 2 ori rata de dobândă de la 0.75% la 1.00% (în martie) și de la 1.00% la 1.25% (în iunie);
- SUA a înregistrat în Q1 2017 o creștere economică de 1.2%, peste estimări (0.9%);
- Alegerile prezidențiale din Franța din luna aprilie s-au încheiat cu victoria candidatului proeuropean Emmanuel Macron;
- În luna mai, OPEC a extins termenul de reducere a producției până în martie 2018.

- **Factori interni**

- Lichiditatea extrem de scăzută a Bursei de Valori București, volumul valoric redus al tranzacțiilor făcând ca bursa românească să se situeze printre ultimele locuri din Europa de Est în acest sens;
- Imposibilitatea de a investi în firmele transferate de pe piața Rasdaq pe piețe nereglementate cum sunt sistemele alternative de tranzacționare AERO și Sibex.

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 CA,

PASCU Nicolae

Expert contabil,

OPREAN Victor-Bogdan