

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

Strategia generală de administrare a riscurilor urmărește maximizarea profitului Societății raportat la nivelul de risc la care acesta este expusă și minimizarea potențialelor variații adverse asupra performanței financiare a Societății.

Societatea utilizează o varietate de politici și proceduri de administrare și evaluare a tipurilor de risc la care este expusă. Aceste politici și proceduri sunt prezentate în cadrul subcapitolului dedicat fiecărui tip de risc.

(a) Riscul de piață

Riscul de piață este definit ca riscul de a înregistra o pierdere sau de a nu obține profitul așteptat, ca rezultat al fluctuațiilor prețurilor, ratelor de dobândă și a cursurilor de schimb ale valurilor.

Societatea este expusă la următoarele categorii de risc de piață:

(i) Riscul de preț

Societatea este expusă riscului asociat variației prețului activelor financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere și activelor financiare disponibile pentru vânzare. 45% din totalul acțiunilor cu piață activă deținute de Societate la 31 decembrie 2011 (31 decembrie 2010:23%) reprezentau investiții în societăți ce făceau parte din indicele BET al Bursei de Valori București, indice ponderat cu capitalizarea bursieră și creat pentru a reflecta tendința de ansamblu a prețurilor celor mai lichide zece acțiuni tranzacționate pe Bursa de Valori București.

Consiliul de Administrație își îndeplinește rolul de monitorizare a cadrului de administrare a riscului de piață și prin aprobarea limitelor de tranzacționare pe piața românească de capital în scop speculativ, activitate efectuată de către una din Direcțiile Administrare Portofoliu.

O variație pozitivă de 10% a prețului activelor financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere ar conduce la o creștere a profitului după impozitare, cu 1.916.334 lei (31 decembrie 2010: 3.324.205 lei), o variație negativă de 10% având un impact net egal și de semn contrar.

O variație pozitivă de 10% a prețurilor activelor financiare disponibile pentru vânzare ar conduce la o creștere a capitalurilor proprii, netă de impozitul pe profit, cu 65.764.452 lei (31 decembrie 2010: 94.738.251 lei), o variație negativă de 10% având un impact net egal și de semn contrar.

Note la situațiile financiare separate
pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

Societatea deține acțiuni în societăți care operează în diferite sectoare de activitate, astfel:

<i>În LEI</i>	31 decembrie 2011	%	31 decembrie 2010	%
Activități financiare, bancare și de asigurări	661,651,481	66%	925,309,239	67%
Tranzacții imobiliare, închirieri, alte servicii	97,085,042	10%	98,570,620	7%
Comerț cu ridicata, cu amănuntul, turism și restaurante	93,427,828	9%	117,427,295	9%
Industria materialelor de construcții	53,721,497	5%	52,838,974	4%
Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal	22,401,965	2%	33,603,801	2%
Agricultură, creșterea animalelor, pescuit	15,559,644	2%	34,593,481	3%
Transport, depozitare, comunicații	4,199,744	0%	27,269,017	2%
Industria chimică și petrochimică	12,592,430	1%	19,253,286	1%
Altele	48,699,266	5%	65,344,963	5%
TOTAL	1,009,338,898	100%	1,374,210,676	100%

Așa cum se poate observa din tabelul de mai sus, la 31 decembrie 2011 Societatea deținea preponderent acțiuni în societăți care activează în domeniul financiar-bancar și asigurări, cu o pondere de 65% din total portofoliu, în scădere față de ponderea de 67% înregistrată la 31 decembrie 2010.

(ii) Riscul de rată a dobânzii

Societatea se confruntă cu riscul de rată a dobânzii datorită expunerii la fluctuațiile nefavorabile ale ratei dobânzii. Schimbarea ratei dobânzii pe piață influențează în mod direct veniturile și cheltuielile aferente activelor și datoriilor financiare purtătoare de dobânzi variabile, precum și valoarea de piață a celor purtătoare de dobânzi fixe (de exemplu, în cazul obligațiunilor).

La datele de 31 decembrie 2011 și 31 decembrie 2010, majoritatea activelor și datoriilor Societății nu sunt purtătoare de dobândă. Drept urmare Societatea nu este afectată semnificativ de riscul fluctuațiilor ratei de dobândă. Numerarul și echivalentele de numerar sunt în general investite la rate de dobândă pe termen scurt.

Societatea nu utilizează instrumente financiare derivate pentru a se proteja față de fluctuațiile ratei dobânzii.

Note la situațiile financiare separate

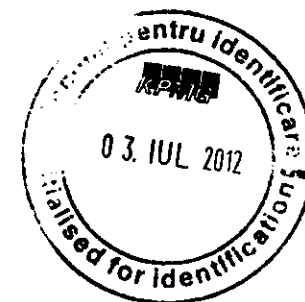
pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

Următoarele tabele prezintă expunerea Societății la riscul de rată a dobânzii.

<i>in LEI</i>	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Între 1 și 5 ani	Mai mare de 5 ani	Fără dobândă
31 decembrie 2011						
Active financiare						
Numerar și echivalente de numerar	3.844.072	-	-	-	-	3.844.072
Depozite bancare	158.484.467	158.484.467	-	-	-	-
Active financiare la valoare justă prin	22.813.497	-	-	-	-	22.813.497
Active financiare disponibile pentru vânzare	1.019.925.467	-	-	-	-	1.019.925.467
Credite și creanțe	29.257.324	5.531.200	-	19.132.550	-	4.593.574
Investiții deținute până la scadență	-	-	-	-	-	-
Alte active financiare	1.184	-	-	-	-	1.184
Total active financiare	1.234.326.011	164.015.667	-	19.132.550	-	1.051.177.795
Datorii financiare						
Dividende de plată	78.602.240	-	-	-	-	78.602.240
Alte datorii financiare	17.018.930	-	-	-	-	17.018.930
Total datorii financiare	95.621.170	-	-	-	-	95.621.170



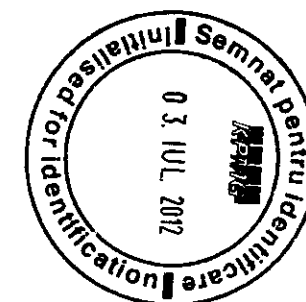
Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

<i>In LEI</i>	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Între 1 și 5 ani	Mai mare de 5 ani	Fără dobândă
31 decembrie 2010						
Active financiare						
Numerar și echivalente de numerar	1.693.448	-	-	-	-	1.693.448
Depozite bancare	146.520.910	145.952.824	-	-	-	568.086
Active financiare la valoare justă prin	39.573.873	-	-	-	-	39.573.873
Active financiare disponibile pentru vânzare	1.640.702.238	-	-	-	-	1.640.702.238
Credite și creanțe	24.642.799	1.069.600	-	20.596.800	-	2.976.399
Investiții deținute până la scadență	563.359	559.512	-	-	-	3.847
Alte active financiare	959.831	-	-	-	-	959.831
Total active financiare	1.854.656.459	147.581.936	-	20.596.800	-	1.686.477.723
Datorii financiare						
Dividende de plată	76.168.753	-	-	-	-	76.168.753
Alte datorii financiare	18.194.423	-	-	-	-	18.194.423
Total datorii financiare	94.363.176	-	-	-	-	94.363.176



Note la situațiile financiare separate
 pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

Impactul asupra profitului net al Societății a unei modificări de $\pm 1,00\%$ a ratei dobânzii aferentă activelor și pasivelor purtătoare de dobândă variabilă și exprimate în alte valute coroborată cu o modificare de $\pm 5,00\%$ a ratei dobânzii aferentă activelor și pasivelor purtătoare de dobândă variabilă și exprimate în lei este de ± 165.682 lei (31 decembrie 2010: ± 44.923 lei).

(aii) Riscul valutar

Riscul valutar este riscul înregistrării unor pierderi sau nerealizării profitului estimat ca urmare a fluctuațiilor nefavorabile ale cursului de schimb. Societatea este expusă fluctuațiilor cursului de schimb valutar, însă nu are o politică formalizată de acoperire a riscului valutar. Majoritatea activelor și pasivelor financiare ale Societății sunt exprimate în moneda națională, celelalte valute în care se efectuează operațiuni fiind EUR și USD.

Activele exprimate în RON și în alte valute la datele de 31 decembrie 2011 și 31 decembrie 2010 sunt prezentate în tabelele următoare.

În LEI

31 decembrie 2011	Valoare contabilă	RON	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	3.844.072	3.844.072	-	-
Depozite plasate la bănci	158.484.467	158.484.467	-	-
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	22.813.497	22.813.497	-	-
Active financiare disponibile pentru vânzare	1.019.925.467	1.019.925.467	-	-
Credite și creanțe	29.257.324	10.714.036	-	18.543.289
Alte active financiare	1.184	1.184	-	-
Total active financiare	1.234.326.011	1.215.782.723	-	18.543.289
Datorii financiare				
Dividende de plată	78.602.240	78.602.240	-	-
Alte datorii financiare	17.018.930	17.018.930	-	-
Total datorii financiare	95.621.170	95.621.170	-	-

Note la situațiile financiare separate
 pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

În LEI

31 decembrie 2010	Valoare contabilă	RON	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	1.693.448	1.693.448	-	-
Depozite plasate la bănci	146.520.910	141.633.476	349.016	4.538.418
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	39.573.873	39.573.873	-	-
Active financiare disponibile pentru vânzare	1.640.702.238	1.640.702.238	-	-
Credite și creanțe	24.642.799	4.045.999	-	14.996.800
Investiții deținute până la scadență	563.359	559.512	-	-
Alte active financiare	959.831	959.831	-	-
Total active financiare	1.854.656.459	1.829.168.378	349.016	19.535.218
Datorii financiare				
Dividende de plată	76.168.753	76.168.753	-	-
Alte datorii financiare	18.194.423	18.194.423	-	-
Total datorii financiare	94.363.176	94.363.176	-	-

Impactul net asupra profitului Societății a unei modificări de $\pm 15\%$ a cursului de schimb RON/ EUR coroborată cu o modificare de $\pm 15\%$ a cursului de schimb RON/ USD la 31 decembrie 2011, toate celelalte variabile rămânând constante, este de $\pm 2.336.454$ lei (31 decembrie 2010: $\pm 2.505.413$ lei).

(b) Riscul de credit

Riscul de credit reprezintă riscul înregistrării de pierderi sau al nerealizării profiturilor estimate, ca urmare a neîndeplinirii de către contrapartidă a obligațiilor financiare. Societatea este expusă riscului de credit ca urmare a investițiilor realizate în obligațiuni emise de municipalități sau societăți comerciale, a conturilor curente și depozitelor bancare, a plasamentelor în instrumente financiare de tipul EMTN (European Medium Term Notes) și a altor creanțe. Ca strategie de administrare a riscului de credit, Societatea a avut în vedere creșterea valorii sub-portofoliului de obligațiuni cotate, concomitent cu reducerea ponderii și valorii sub-portofoliului de obligațiuni necotate. De asemenea, EMTN-urile sunt cotate pe piața reglementată din Luxemburg.

La datele de 31 decembrie 2011 și 31 decembrie 2010 Societatea nu deținea garanții reale drept asigurare, și nici alte ameliorări ale ratingului de credit. La datele de 31 decembrie 2011 și 31 decembrie 2010 Societatea nu a înregistrat active financiare restante, dar care nu sunt depreciate.

Note la situațiile financiare separate
pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

Expunerea maximă la riscul de credit a Societății este în sumă de 203.265.359 lei la 31 decembrie 2011 și în sumă de 196.246.898 lei la 31 decembrie 2010 și poate fi analizată după cum urmează:

În LEI **31 decembrie 2011** **31 decembrie 2010**

Expuneri din conturi curente și depozite plasate la bănci

Volksbank Romania SA	49.583.259	1.599.781
Banca Transilvania	47.314.377	-
Garanti Bank SA	40.259.849	35.269.468
Banca Carpatica SA	14.804.167	10.421.452
Unicredit	10.054.381	-
Banca Comercială Română SA	227.165	21.245.747
Alpha Bank Romania SA	5.302	45.144.612
Piraeus Bank SA	1.216	24.425.459
BRD - Groupe Societe Generale SA	374	10.011.781
Alte bănci comerciale	48.886	91.128
Total	162.298.977	148.209.429

Instrumente financiare de tipul EMTN

În LEI **31 decembrie** **31 decembrie**
2011 **2010**

Instrumente financiare de tipul EMTN

Instrumente Societe Generale (Nota 15a)	11.707.875	21.871.481
Total	11.707.875	21.871.481

În LEI **31 decembrie 2011** **31 decembrie 2010**

Investiții deținute până la scadență

Titluri de stat emise de Ministerul Finanțelor Publice
 (Nota 15d)

	-	563.359
Total	-	563.359

Note la situațiile financiare separate
pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

<i>În LEI</i>	31 decembrie 2011	31 decembrie 2010
<i>Credite și creanțe</i>		
Obligațiuni Muntenia Medical Competences	15.118.950	16.276.786
Obligațiuni Semina Albești	5.500.000	5.500.000
Obligațiuni Municipiul Lugoj	344.800	469.600
Obligațiuni Transchim	3.600.000	-
Obligațiuni Valea cu Pesti	-	500.000
Alte obligațiuni și dobânda atașată	4.693.573	1.896.412
Total	29.257.323	24.642.798
<i>În LEI</i>	31 decembrie 2011	31 decembrie 2010
<i>Debitori diverși și creanțe comerciale</i>		
Consol SRL	2.156.286	2.257.722
Banca Română de Scont SA	1.283.228	1.283.228
Dividende de încasat	176.775	179.843
Alți debitori diverși și creanțe comerciale	720.513	1.800.347
Provizioane constituite pentru deprecierea altor active financiare	-4.335.619	-4.561.308
Total	1.184	959.831
Total expunere	203.265.359	196.246.898

(c) Riscul de lichiditate

Riscul de lichiditate reprezintă riscul înregistrării de pierderi sau al nerealizării profiturilor estimate, ce rezultă din imposibilitatea de a onora în orice moment obligațiile de plată pe termen scurt, fără ca aceasta să implice costuri excesive sau pierderi ce nu pot fi suportate de către Societate.

Structura activelor și datoriilor a fost analizată pe baza perioadei rămase de la data bilanțului până la data contractuală a scadenței, atât pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011, cât și pentru cel încheiat la 31 decembrie 2010, astfel:

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(c) Riscul de lichiditate (continuare)

<i>În LEI</i>	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	fără maturitate prestabilită
31 decembrie 2011					
Active financiare					
Numerar și echivalente de numerar	3.844.072	3.843.178	-	-	894
Depozite plasate la bănci	158.484.467	158.468.949	-	-	15.518
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	22.813.497	-	11.707.875	-	11.105.622
Active financiare disponibile pentru vânzare	1.019.925.467	-	-	-	1.019.925.467
Credite și creanțe	29.257.324	10.124.774	3.433.375	15.699.175	-
Alte active	1.184	1.184	-	-	-
Total active financiare	1.234.326.012	172.438.085	15.141.250	15.699.175	1.031.047.501
Datorii financiare					
Dividende de plată	78.602.240	78.602.240	-	-	-
Alte datorii	17.018.930	17.018.930	-	-	-
Total datorii financiare	95.621.170	95.621.170	-	-	-
Excedent de lichiditate	1.138.704.843	76.816.915	15.141.250	15.699.175	1.031.047.501

<i>În LEI</i>	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	fără maturitate prestabilită
31 decembrie 2010					
Active financiare					
Numerar și echivalente de numerar	1.693.448	1.688.518	-	-	4.930
Depozite plasate la bănci	146.520.910	146.505.392	-	-	15.518
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	39.573.873	-	11.477.230	10.394.251	17.702.392
Active financiare disponibile pentru vânzare	1.379.406.616	-	-	-	1.379.406.616
Credite și creanțe	24.642.799	10.124.774	3.433.375	15.699.175	-
Investiții deținute până la scadență	563.359	563.359	-	-	-
Alte active	959.831	959.831	-	-	-
Total active financiare	1.593.360.838	159.841.874	14.910.605	26.093.426	1.397.129.457
Datorii financiare					
Dividende de plată	76.168.753	76.168.753	-	-	-
Alte datorii	18.194.423	18.194.423	-	-	-
Total datorii financiare	94.363.175	94.363.175	-	-	-
Excedent de lichiditate	1.498.997.663	65.478.699	14.910.605	26.093.426	1.397.129.457

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(d) Riscul aferent impozitării

Începând cu 1 ianuarie 2007, ca urmare a aderării României la Uniunea Europeană, Societatea a trebuit să se supună reglementărilor fiscale ale Uniunii Europene și să implementeze schimbările aduse de legislația europeană. Modul în care Societatea a implementat aceste schimbări rămâne deschis auditului fiscal timp de cinci ani.

În plus, Guvernul României deține un număr important de agenții autorizate să efectueze controlul societăților care operează pe teritoriul României. Aceste controale sunt similare auditurilor fiscale din alte țări și pot acoperi nu numai aspectele fiscale, dar și alte aspecte legale și de reglementare care prezintă interes pentru aceste agenții. Este posibil ca Societatea să fie supusă controalelor fiscale pe măsura emiterii unor noi reglementări fiscale.

Sistemul fiscal din România este supus unor permanente schimbări și interpretări. În anumite situații, autoritățile fiscale pot adopta poziții diferite față de poziția Societății și pot calcula dobânzi și penalități fiscale. Deși impozitul aferent unei tranzacții poate fi minim, penalitățile pot fi mari, în funcție de interpretările autorităților fiscale. În România perioadele fiscale rămân deschise auditului fiscal timp de cinci ani.

(e) Riscul aferent mediului economic

Procesul de ajustare a valorilor în funcție de risc care a avut loc pe piețele financiare internaționale în ultimii ani a afectat sever performanța acestora, inclusiv piața financiară din România, conducând la o incertitudine crescută cu privire la evoluția economică în viitor.

Efectele crizei financiare internaționale s-au resimțit și pe piața financiară românească în special sub forma:

- a. scăderii pieței de capital
- b. creșterii primelor de risc la credite
- c. înrăutățirii comportamentului populației privind plata la timp a creditelor contractate
- d. creșterii ratelor de dobândă la lei din cauza crizei globale de lichiditate
- e. deprecierei monedei naționale
- f. scăderii prețurilor activelor imobiliare
- g. evoluției negative a indicatorilor macroeconomici (inflație, deficit bugetar, deficit de cont curent, scăderea investițiilor străine directe, creșterea ratei șomajului. etc.)

Conducerea Societății nu poate previziona toate efectele crizei care vor avea impact asupra sectorului financiar din România și nici potențialul impact al acestora asupra prezentelor situații financiare.

Conducerea Societății consideră că a adoptat măsurile necesare pentru sustenabilitatea și dezvoltarea Societății în condițiile curente de piață.

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(f) Riscul operațional

Riscul operațional este definit ca riscul înregistrării de pierderi sau al nerealizării profiturilor estimate din cauza unor factori interni cum ar fi derularea inadecvată a unor activități interne, existența unui personal sau a unor sisteme necorespunzătoare sau din cauza unor factori externi cum ar fi condițiile economice, schimbări pe piața de capital, progrese tehnologice. Riscul operațional este inerent tuturor activităților Societății.

Politicile definite pentru administrarea riscului operațional au luat în considerare fiecare tip de evenimente ce poate genera riscuri semnificative și modalitățile de manifestare a acestora, pentru a elimina sau diminua pierderile de natură financiară sau reputațională.

(g) Adecvarea capitalurilor

Politica conducerii în ceea ce privește adecvarea capitalului se concentrează în menținerea unei baze solide de capital, în scopul susținerii dezvoltării continue a Societății și atingerii obiectivelor investiționale.

Capitalurile proprii ale Societății includ capitalul social, diferite tipuri de rezerve și rezultatul reportat. Capitalurile proprii, calculate în conformitate cu Reglementările Contabile Românești, se ridicau la 1.069.647.263 lei la 31 decembrie 2011 (31 decembrie 2010: 1.345.572.280 lei).

Societatea nu face obiectul unor cerințe legale de adecvare a capitalurilor.

5. Estimări contabile și judecăți semnificative

Conducerea discută dezvoltarea, selecția, prezentarea și aplicarea politicilor contabile semnificative și a estimărilor. Toate acestea sunt aprobate în cadrul ședințelor Consiliului de Administrație al Societății.

Aceste prezentări completează informațiile asupra gestionării riscului financiar (vezi nota 4).

Surse cheie ale incertitudinii estimărilor

Determinarea valorii juste a instrumentelor financiare

Valoarea justă a instrumentelor financiare care nu sunt tranzacționate pe o piață activă este determinată folosind tehnicile de evaluare descrise în politica contabilă 3(e)(v). Pentru instrumente financiare rar tranzacționate și pentru care nu există o transparență a prețurilor, valoarea justă este mai puțin obiectivă și este determinată folosind diverse nivele de estimări privind gradul de lichiditate, gradul de concentrare, incertitudinea factorilor de piață, ipoteze de preț și alte riscuri care afectează instrumentul financiar respectiv. Vezi, de asemenea, "Evaluarea instrumentelor financiare" mai jos.

Provizioane pentru deprecierea creanțelor

Activele înregistrate la cost amortizat sunt evaluate pentru depreciere conform politicilor contabile descrise în notele 3(e)(vi).

Evaluarea pentru depreciere a creanțelor este efectuată la nivel individual și se bazează pe cea mai bună estimare a conducerii privind valoarea prezenta a fluxurilor de numerar care se așteaptă a fi primite. Pentru estimarea acestor fluxuri, conducerea face anumite estimări cu privire la situația financiară a contrapartidei. Fiecare activ depreciat este analizat individual. Precizia provizioanelor depinde de estimarea fluxurilor de numerar viitoare pentru contrapartidele specifice.

Judecățile contabile semnificative pentru aplicarea politicilor contabile ale Societății includ:

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Evaluarea instrumentelor financiare

Politicile contabile referitoare la calculul valorii juste sunt prezentate în nota 3(e)(v).

Societatea folosește pentru calculul valorii juste următoarea ierarhie de metode:

- Nivelul 1: prețuri cotate (neajustate) în piețe active pentru active sau datorii identice
- Nivelul 2: intrări altele decât prețurile cotate incluse în Nivelul 1 care sunt observabile pentru active sau datorii, fie direct (ex: prețuri) fie indirect (ex: derivate din prețuri)
- Nivelul 3: intrări pentru active sau datorii care nu sunt bazate pe date observabile din piață (intrări neobservabile). Aceasta categorie include toate instrumentele pentru care tehnica de evaluare include elemente care nu se bazează pe date observabile și pentru care parametrii de intrare neobservabili pot avea un efect semnificativ asupra evaluării instrumentului. Aceasta categorie include instrumente care sunt evaluate pe baza prețurilor cotate pentru instrumente asemănătoare dar pentru care sunt necesare ajustări bazate în mare măsură pe date neobservabile sau pe estimări pentru a reflecta diferența dintre cele două instrumente.

Valoarea justă a activelor și datoriilor financiare care sunt tranzacționate pe piețe active se bazează pe prețurile cotate pe piață sau pe prețurile cotate de intermediari. Pentru toate celelalte instrumente financiare, Societatea determină valoarea justă folosind tehnici de evaluare. Tehnicile de evaluare includ valoarea netă prezentă și modelele fluxurilor de numerar actualizate, comparația cu instrumente similare pentru care există prețuri de piață observabile și alte tehnici de evaluare. Ipotezele și datele folosite în tehnicile de evaluare includ rate de dobândă fără risc și rate de referință, ecarturi de credit și alte prime folosite pentru estimarea ratelor de actualizare, randamente ale obligațiunilor și capitalului, cursuri de schimb valutare, indici ai prețului de capital, volatilități și corelații previzionate. Scopul tehnicilor de evaluare este de a determina valoarea justă care să reflecte prețul instrumentelor financiare la data raportării, preț care ar fi determinat în condiții obiective de către participanții la piață.

Societatea folosește modele de evaluare recunoscute pentru a determina valoarea justă a instrumentelor financiare simple care folosesc doar date observabile de piață și solicită foarte puține estimări și analize din partea conducerii (de exemplu instrumente care sunt evaluate pe baza prețurilor cotate pentru instrumente asemănătoare și pentru care nu sunt necesare ajustări bazate pe date neobservabile sau pe estimări pentru a reflecta diferența dintre cele două instrumente). Prețurile observabile și parametrii de intrare în model sunt, de obicei, disponibili pe piață pentru instrumente de capital. Disponibilitatea acestora reduce necesitatea estimărilor și analizelor din partea conducerii și incertitudinea asociată determinării valorii juste. Gradul de disponibilitate a prețurilor de piață observabile și a datelor de intrare variază în funcție de produse și piețe și este supus schimbărilor care decurg din evenimente specifice și din condițiile generale ale piețelor financiare.

Pentru acțiuni care nu au un preț de piață cotel pe o piață activă Societatea folosește modele de evaluare care sunt, de obicei, derivate din modele cunoscute de evaluare. Parte din sau totalitatea datelor semnificative de intrare în aceste modele pot să nu fie observabile în piață și sunt derivate din prețurile pieței sau sunt estimate pe baza ipotezelor. Modelele de evaluare care necesită elemente de intrare neobservabile cer într-o mai mare măsură un grad ridicat de analiză și estimare din partea conducerii pentru determinarea valorii juste. Analiza și estimarea din partea conducerii intervin în special la selecționarea modelului adecvat de evaluare, la determinarea fluxurilor viitoare de numerar ale instrumentului financiar, la determinarea probabilității de neîndeplinire a obligațiilor de către contrapartida și a plăților în avans și la selectarea unor rate de actualizare potrivite.

Note la situațiile financiare separate
 pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste (continuare)

Tabelul de mai jos analizează instrumentele financiare înregistrate la valoarea justă în funcție de metoda de evaluare. Nivelele valorii juste în funcție de datele de intrare în modelul de evaluare au fost definite la nota 5, *Evaluarea instrumentelor financiare*.

31-Dec-11

<i>În LEI</i>	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și	22.813.497	-	-	22.813.497
Active financiare disponibile pentru vânzare la valoare justă (Nota 15 (b))	672.043.319	140.735.277	-	812.778.597
	694.856.817	140.735.277	-	835.592.094

31-Dec-10

<i>În LEI</i>	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
justă prin contul de profit și pierdere	39.573.873	-	-	39.573.873
Active financiare disponibile pentru vânzare la valoare justă	608.957.690	518.878.636	-	1.127.836.326
	648.531.564	518.878.637	-	1.167.410.200

În cursul anului 2010 și 2011 nu au existat transferuri între ierarhiile de valoare justă.

Deși Societatea consideră propriile estimări ale valorii juste ca fiind adecvate, utilizarea altor metode sau presupuneri ar putea conduce la valori diferite ale valorii juste. Pentru valorile juste recunoscute în urma utilizării unui număr semnificativ de date de intrare neobservabile (nivelul 3), schimbarea unei sau a mai multor presupuneri cu scopul de a face posibile presupunerile alternative, ar avea efecte asupra rezultatului global astfel: o modificare a variabilelor ce au fost considerate în determinarea prețului acțiunilor clasificate la nivelul 3 (acțiuni care nu au un preț de piață cotate pe o piață activă) ce ar conduce la o creștere a acestuia cu 10% ar implica o creștere a altor elemente ale rezultatului global, netă de impozit de 18.726.103 lei (31 decembrie 2010: 18.994.772 lei; 1 ianuarie 2010: 14.279.740 lei). Implicit, o modificare a variabilelor conducând la o scădere a prețului acțiunilor cu 10% ar avea un impact egal, de semn contrar.

Clasificarea activelor și datoriilor financiare

Politicile contabile ale Societății oferă bazele pentru ca activele și datoriile să fie încadrate, la momentul inițial, în diferite categorii contabile. Pentru clasificarea activelor și datoriilor la valoarea justă prin contul de profit și pierdere, Societatea a determinat că au fost întrunite unul sau mai multe criterii prezentate în nota 3(e)(i).

Pentru clasificarea activelor financiare ca fiind deținute până la maturitate, Societatea a determinat că atât intenția pozitivă cât și capacitatea de a menține acel activ până la scadență, cerute de către nota 3(e)(i), au fost întrunite.

Detaliile cu privire la clasificarea activelor și datoriilor financiare ale Societății sunt prezentate în nota 23.