



Note la situațiile financiare individuale

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative

Activitatea investițională conduce la expunerea Societății la o varietate de riscuri asociate instrumentelor financiare deținute și piețelor financiare pe care operează. Principalele riscuri la care Societatea este expusă sunt:

- riscul de piață (riscul de rată a dobânzii, riscul valutar și riscul de preț);
- riscul de lichiditate;
- riscul de credit;
- riscul aferent impozitării;
- riscul aferent mediului economic;
- riscul operațional.

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 profit sau pierdere și activelor financiare disponibile în vederea vânzării.

Din totalul acțiunilor cu piață activă deținute de Societate, 48% reprezentau la 31 decembrie 2015 (31 decembrie 2014: 41%) 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 al SAI Muntenia Invest SA 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.

O variație pozitivă de 10% a prețului activelor financiare la valoare justă prin profit sau pierdere ar conduce la o creștere a profitului după impozitare la 31 decembrie 2015 cu 12.166.086 lei (31 decembrie 2014: 37.641.653 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 în vederea vânzării ar conduce la o creștere a capitalurilor proprii, netă de impozitul pe profit, cu 73.540.360 lei (31 decembrie 2014: 33.799.196 lei), o variație negativă de 10% având un impact net egal și de semn contrar.



Note la situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare) (a) Riscul de piață (continuare)

(i) Riscul de preț (continuare)

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

În LEI	31 decembrie 2015	%	31 decembrie 2014	%
Activități financiare, bancare și de asigurări	343.521.232	40%	272.919.759	36%
Tranzacții imobiliare, închirieri, alte servicii	106.968.219	12%	92.095.196	12%
Comerț cu ridicata, cu amănuntul, turism și restaurante	92.992.531	11%	51.661.761	7%
Industria materialelor de construcții	73.415.069	8%	67.682.704	9%
Agricultură, creșterea animalelor, pescuit	24.531.486	3%	23.288.583	3%
Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal	47.268.952	5%	47.127.764	6%
Industria farmaceutică și medicală	142.614.068	16%	141.753.510	19%
Industria chimică și petrochimică	3.710.000	0%	2.419.950	0%
Industria energetică	13.103.627	2%	37.543.738	5%
Altele	17.609.305	2%	17.463.763	2%
TOTAL	865.734.489	100%	753.956.728	100%

Așa cum se poate observa din tabelul de mai sus, la 31 decembrie 2015 Societatea deține preponderent acțiuni în societăți care activează în domeniul financiar-bancar și asigurări, cu o pondere de 40% din total portofoliu, în creștere față de ponderea de 36% înregistrată la 31 decembrie 2014. Pe de altă parte, 16% din portofoliul de acțiuni la 31 decembrie 2015 reprezintă dețineri în societăți din industria farmaceutică și medicală, în scădere față de ponderea de 19% înregistrată la 31 decembrie 2014.

Unitățile de fond deținute de Societate sunt expuse riscului de preț având la randul lor plasamente cu grade diferite de risc (depozite bancare, obligațiuni, alte instrumente cu venit fix, acțiuni, instrumente derivate etc) – a se vedea nota 26.

Sunt expuse riscului de preț și produsele structurate deținute de Societate, în valoare de 55.263.607 lei (31 decembrie 2014: 51.854.247 lei), prin prisma activelor suport – a se vedea nota 15.

(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 2015 și 31 decembrie 2014, majoritatea activelor și datoriilor Societății nu sunt purtătoare de dobândă. Drept urmare Societatea nu este afectată semnificativ în mod direct de riscul fluctuațiilor ratei de dobândă. Numerarul și echivalentele de numerar sunt în general investite la rate de dobândă pe termen scurt. Totuși, scăderea randamentelor de pe piață poate afecta valoarea de evaluare a activelor deținute de Societate.



Note la situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

Din totalul activelor financiare ale Societății, singurele active purtătoare de dobândă variabilă sunt reprezentate de obligațiunile emise de către Banca Transilvania S.A., în valoare de 1.127.955 lei, a căror dobândă urmează a fi resetată în intervalul 1-6 luni față de 31 decembrie 2015. Pentru mai multe informații referitoare la scadența contractuală a activelor financiare purtătoare de dobândă ale Societății, a se vedea nota 4 (c) Riscul de lichiditate. Societatea nu utilizează instrumente financiare derivate pentru a se proteja față de fluctuațiile ratei dobânzii. 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 ± 9.475 lei (31 decembrie 2014: ± 9.235 lei).

(iii) 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 și datoriile financiare exprimate în LEI și în alte valute la datele de 31 decembrie 2015 și 31 decembrie 2014 sunt prezentate în tabelele următoare.

31 decembrie 2015

În LEI	Valoare contabilă	LEI	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	4.571.094	4.562.005	982	8.107
Depozite plasate la bănci	12.131.507	12.131.507	-	-
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	144.834.354	110.304.747	-	34.529.607
Active financiare disponibile în vederea vânzării	903.618.737	899.804.515	-	3.814.222
Credite și creanțe	8.256.386	-	-	8.256.386
Alte active	2.891.544	2.891.544	-	-
TOTAL	1.076.303.622	1.029.694.318	982	46.608.322
Datorii financiare				
Dividende de plată	129.728.625	129.728.625	-	-
Alte datorii	17.904.547	17.904.547	-	-
TOTAL	147.633.172	147.633.172	-	-



Note la situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

(iii) Riscul valutar (continuare)

31 decembrie 2014

În LEI	Valoare contabilă	LEI	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	16.677.801	16.668.228	911	8.662
Depozite plasate la bănci	16.247.647	16.247.647	-	-
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	448.114.915	414.068.668	-	34.046.247
Active financiare disponibile în vederea vânzării	488.594.788	482.508.096	-	6.086.692
Credite și creanțe	12.295.730	3.972.397	-	8.323.333
Alte active	15.197.199	15.197.199	-	-
TOTAL	997.128.080	948.662.235	911	48.464.934
Datorii financiare				
Dividende de plată	132.623.281	132.623.281	-	-
Alte datorii	16.513.312	16.513.312	-	-
TOTAL	149.136.593	149.136.593	-	-

Impactul net asupra profitului Societății a unei modificări de $\pm 5\%$ a cursului de schimb RON/ EUR coroborată cu o modificare de $\pm 5\%$ a cursului de schimb RON/ USD la 31 decembrie 2015, toate celelalte variabile rămânând constante, este de $\pm 1.957.591$ lei (31 decembrie 2014: $\pm 2.035.565$ 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 și a creditelor și creanțelor.

La datele de 31 decembrie 2015 și 31 decembrie 2014 Societatea deține obligațiuni depreciate în sumă de 15.872.291 lei, emise de Muntenia Medical Competences S.A, societate care a intrat în procedura de insolvență și pentru care s-a constituit o garanție reală imobiliară drept garanție în valoare de 15.090.618 lei. Pentru aceste obligațiuni, în exercițiul financiar 2014, sunt constituite ajutări pentru depreciere în sumă de 8.777.411 lei.



Note la situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

Expunerea maximă la riscul de credit a Societății este în sumă de 27.850.525 lei la 31 decembrie 2015 și în sumă de 45.329.379 lei la 31 decembrie 2014 și poate fi analizată după cum urmează:

<i>În LEI</i>	2015	2014
<i>Expuneri din conturi curente și depozite plasate la bănci (Nota 13 și Nota 14)</i>		
Volksbank România S.A.	-	8.016.395
Libra Internet Bank S.A.	885.173	-
Banca Comercială Română S.A.	382	196.616
Credit Europe Bank S.A.	3.351.096	8.048.710
Marfin Bank S.A.	8.111.819	8.013.975
Banca Comercială Feroviară	4.016.321	8.549.210
Alte bănci comerciale	337.804	100.542
Total	16.702.595	32.925.448

Credite și creanțe (Nota 15 c))

Obligațiuni Muntenia Medical Competences	7.094.880	7.171.360
Obligațiuni Banca Transilvania	1.127.955	1.117.385
Alte obligațiuni și dobânda atașată	33.551	34.588
Alte creanțe (Semrom Muntenia)	-	3.972.397
Total	8.256.386	12.295.730

Credite și creanțe clasificate în funcție de scadență sunt:

- curente (obligațiuni Banca Transilvania și dobânda atașată, alte creanțe Semrom Muntenia)	1.161.506	5.124.370
- restante, ajustate la valori brute (obligațiuni Muntenia Medical Competences, Transchim, Siderca)	23.881.543	24.052.640
- ajustări pentru creanțe restante (obligațiuni Muntenia Medical Competences, Transchim, Siderca)	(16.786.663)	(16.881.280)
Total	8.256.386	12.295.730



Note la situațiile financiare individuale
pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

<i>Debitori diverși și creante comerciale (Nota 17)</i>	2015	2014
Consol S.A.	2.076.100	2.084.746
Banca Română de Scont S.A.	1.283.228	1.283.228
Autoritatea Administrării Activelor Statului	1.157.741	1.162.608
Dividende de încasat	1.056.474	1.360.635
Alți debitori diverși	3.144.960	15.687.905
Ajustări pentru deprecierea debitorilor diverși și a creanțelor comerciale	(5.826.958)	(6.381.923)
Total	2.891.544	15.197.199

Debitori diverși și creante comerciale clasificate în funcție de scadență sunt:

- curente (debitori diverși)	2.568.244	15.116.932
- restante, ajustate la valori brute (debitori diverși și dividende de încasat)	5.826.958	6.381.923
- ajustări pentru debitori diverși (Consol S.A., Banca Română de Scont S.A., Autoritatea Administrării Activelor Statului) și dividende de încasat restante	(5.826.958)	(6.381.923)
- restante, neajustate (dividende de încasat)	323.300	80.267
Total	2.891.544	15.197.199
Total expunere	27.850.525	60.418.377



Note la situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(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 2015, cât și pentru cel încheiat la 31 decembrie 2014, astfel:

31 decembrie 2015

<i>În LEI</i>	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	Fără maturitate prestabilită
Active financiare					
Numerar și echivalente de numerar	4.571.094	4.564.989	-	-	6.105
Depozite plasate la bănci	12.131.507	12.121.846	-	-	9.661
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	144.834.354	-	55.263.607	-	89.570.747
Active financiare disponibile în vederea vânzării	903.618.737	-	-	-	903.618.737
Credite și creanțe	8.256.386	7.128.431	-	1.127.955	-
Alte active	2.891.544	2.891.544	-	-	-
Total active financiare	1.076.303.622	26.706.810	55.263.607	1.127.955	993.205.250
Datorii financiare					
Dividende de plată	129.728.625	129.728.625	-	-	-
Alte datorii	17.904.547	17.904.547	-	-	-
Total datorii financiare	147.633.172	147.633.172	-	-	-
Excedent de lichiditate	928.670.450	(120.926.362)	55.263.607	1.127.955	993.205.250

Conducerea Societății consideră, pe baza estimărilor efectuate, luând în calcul datele statistice aferente anilor precedenți că ponderea de dividende solicitate de acționari este nesemnificativă din dividendele repartizate până la 31 decembrie 2015.



Note la situațiile financiare individuale pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(c) Riscul de lichiditate (continuare)

31 decembrie 2014

În LEI	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	Fără maturitate prestabilită
Active financiare					
Numerar și echivalente de numerar	16.677.801	16.674.817	-	-	2.984
Depozite plasate la bănci	16.247.647	16.226.986	-	-	20.661
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	448.114.915	-	51.854.247	-	396.260.668
Active financiare disponibile în vederea vânzării	488.594.788	-	-	-	488.594.788
Credite și creanțe	12.295.730	11.178.345	-	1.117.385	-
Alte active	15.197.199	15.197.199	-	-	-
Total active financiare	997.128.080	59.277.347	51.854.247	1.117.385	884.879.101
Datorii financiare					
Dividende de plată	132.623.281	132.623.281	-	-	-
Alte datorii	16.513.312	16.513.312	-	-	-
Total datorii financiare	149.136.593	149.136.593	-	-	-
Excedent de lichiditate	847.991.487	(89.859.246)	51.854.247	1.117.385	884.879.101

(d) Riscul aferent impozitării

Legislația fiscală românească prevede reguli detaliate și complexe suferind mai multe modificări în ultimii ani. Interpretarea textului și procedurile practice de punere în aplicare a legislației fiscale ar putea varia, existând riscul ca anumite tranzacții să fie interpretate altfel de către autoritățile fiscale comparativ cu tratamentul Societății.

Din punct de vedere al impozitului pe profit aferent exercițiului financiar 2015, există riscul de interpretare diferită de către organele fiscale a regulilor fiscale aplicate determinate de Reglementările contabile conforme cu IFRS.

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

(e) Riscul aferent mediului economic

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 individuale *pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015*

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.

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 SAI Muntenia Invest SA.

Aceste prezentări completează informațiile asupra gestionării riscului financiar (vezi Nota 4). Judecățile contabile semnificative pentru aplicarea politicilor contabile ale Societății includ:

Surse cheie ale incertitudinii estimărilor

Ajustări pentru deprecierea creditelor și creanțelor

Activele înregistrate la cost amortizat sunt evaluate pentru depreciere conform politicii contabile descrise în Nota 3(e)(v).

Evaluarea pentru depreciere a creanțelor este efectuată la nivel individual și se bazează pe cea mai bună estimare a conducerii privind valoarea prezentă 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. Acuratețea ajustărilor depinde de estimarea fluxurilor de numerar viitoare pentru contrapartidele specifice.

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 din Nota 3(e)(v). Pentru instrumente financiare rar tranzacționate și pentru care nu există o transparentă 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.



Note la situațiile financiare individuale *pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015*

5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste

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). Această 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. Această 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 variabilele folosite în tehnicile de evaluare includ rate de dobândă fără risc și rate de referință, marje de risc de credit și alte prime folosite pentru estimarea ratelor de actualizare, randamente ale obligațiunilor și capitalului, cursuri de schimb valutar, 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. Prețurile observabile și parametrii de intrare în model sunt, de obicei, disponibile 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 acțiunile 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 individuale

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

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.

31 decembrie 2015

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	31.540.386	-	113.293.968	144.834.354
Active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă	549.542.430	-	239.504.649	789.047.079
	<u>581.082.816</u>	<u>-</u>	<u>352.798.617</u>	<u>933.881.433</u>

31 decembrie 2014

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	334.044.464	-	114.070.451	448.114.915
Active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă	240.892.453	-	161.478.930	402.371.383
	<u>574.936.916</u>	<u>-</u>	<u>275.549.382</u>	<u>850.486.298</u>

Pentru exercitiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015, Societatea a prezentat active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere pe nivelul 3 al ierarhiei valorii juste instrumentele deținute în produse structurate în valoare de 55.263.607 lei (la 31 decembrie 2014: 51.854.247 lei) și în unități de fond închise în valoare de 58.030.361 lei (la 31 decembrie 2014: 62.216.204 lei).

Pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015 Societatea a clasificat active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă în nivelul 3 al ierarhiei valorii juste acțiuni deținute la nouă companii a căror valoare justă de 219.635.120 lei (la 31 decembrie 2014: 140.658.629 lei) a fost determinată de un evaluator independent utilizând modele de evaluare conforme cu Standardele de Evaluare ANEVAR – SEV aplicabile de la 1 iulie 2015 și unități de fond închise în valoare de 19.869.529 lei (la 31 decembrie 2014: 20.820.301 lei)

Principalele ipoteze utilizate la 31 decembrie 2015 și la 31 decembrie 2014, în cadrul modelului de evaluare pentru activele financiare disponibile în vederea vânzării - acțiuni, împreună cu valorile aferente sunt prezentate în tabelul următor:

Ipotheze utilizate în cadrul modelului de evaluare	Valoarea indicatorului utilizată în evaluare la 31 decembrie 2015	Valoarea indicatorului utilizată în evaluare la 31 decembrie 2014
Variația anuală a EBITDA	-0,5% - 7%	3%
Variația în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor	1,40%	1,50%
Costul mediu ponderat al capitalurilor (WACC)	8,3% - 9,2%	6,5% - 11,5%



Note la situațiile financiare individuale

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste (continuare)

Deși Societatea consideră propriile estimări ale valorii juste ca fiind adecvate, utilizarea altor metode sau ipoteze 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), modificarea unei sau a mai multor ipoteze cu alte ipoteze alternative rezonabile, ar avea influență asupra situației profitului sau pierderii și a altor elemente ale rezultatului global astfel:

Modificarea variabilei la evaluarea de la 31 decembrie 2015	Impact în contul de profit sau pierdere	Impact în alte elemente ale rezultatului global
Creșterea EBITDA cu 3%	-	8.070.394
Diminuarea EBITDA cu 3%	-	(8.083.914)
Creșterea WACC cu 0,5%	-	(6.510.594)
Diminuarea WACC cu 0,5%	-	8.359.730
Creșterea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 0,5%	-	8.223.358
Diminuarea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 0,5%	-	(7.053.986)

Modificarea variabilei la evaluarea de la 31 decembrie 2014	Impact în contul de profit sau pierdere	Impact în alte elemente ale rezultatului global
Creșterea EBITDA cu 3%	-	6.036.920
Diminuarea EBITDA cu 3%	-	(6.021.170)
Creșterea WACC cu 0,5%	-	(6.627.560)
Diminuarea WACC cu 0,5%	-	7.556.793
Creșterea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 0,5%	-	5.586.216
Diminuarea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 0,5%	-	(4.902.849)

În cadrul modelului de evaluare pentru activele financiare disponibile în vederea vânzării – unități de fond, o modificare pozitivă a valorii juste de 10% conduce la o creștere a capitalurilor proprii, netă de impozitul pe profit, cu 1.669.040 lei la 31 decembrie 2015 (31 decembrie 2014: 1.748.905 lei), o modificare negativă de 10% având un impact net egal și de semn contrar.

În cadrul modelului de evaluare pentru active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere – unități de fond și produse structurate, o modificare pozitivă a valorii juste de 10% conduce la o creștere a profitului după impozitare cu 9.516.693 lei la 31 decembrie 2015 (31 decembrie 2014: 9.581.918 lei), o modificare negativă de 10% având un impact net egal și de semn contrar.



Note la situațiile financiare individuale

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2015

5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste (continuare)

Reconcilierea evaluărilor la valoare justă clasificate la nivelul 3 din ierarhia valorii juste

În LEI	Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	Active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă
31 decembrie 2013	-	79.756.779
Transferuri către nivelul 3	-	87.150.468
Transferuri de la nivelul 3	-	-
Câștiguri sau pierderi aferente perioadei incluse în profit sau pierdere	-	-
Câștiguri sau pierderi aferente perioadei incluse în alte elemente ale rezultatului global	-	(5.428.317)
Achiziții	114.070.451	-
31 decembrie 2014	114.070.451	161.478.930
Transferuri către nivelul 3	-	50.551.865
Transferuri de la nivelul 3	-	-
Câștiguri sau pierderi aferente perioadei incluse în profit sau pierdere	(776.483)	-
Câștiguri sau pierderi aferente perioadei incluse în alte elemente ale rezultatului global	-	20.026.349
Achiziții, participări la capitalul social	-	7.447.505
31 decembrie 2015	113.293.968	239.504.649

La 31 decembrie 2015 a fost transferată din active financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la cost în active financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la valoare justă participația deținută la Semrom Muntenia S.A., la valoarea justă de 50.551.865 lei.

La 31 decembrie 2014 au fost transferate din active financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la cost în active financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la valoare justă participațiile în acțiuni deținute la șase companii la valoarea justă de 66.330.167 lei, și au fost transferate către nivelul 3 al ierarhiei valorii juste unități de fond închise la valoare justă de 20.820.301 lei.

Clasificarea activelor și datoriilor financiare

Politicele 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 valoare justă prin profit sau pierdere, Societatea a determinat că au fost întrunite unul sau mai multe criterii prezentate în Nota 3(e)(i).

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