

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

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 valutilor.

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, 41% reprezentau la 31 decembrie 2014 (31 decembrie 2013: 31%) 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.

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 2014, cu 37.641.653 lei (31 decembrie 2013: 11.521.607 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 33.799.196 lei (31 decembrie 2013: 49.033.704 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 2014

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

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

În LEI	31 decembrie 2014	%	31 decembrie 2013	%
Activități financiare, bancare și de asigurări	272.919.759	36%	405.594.942	48%
Tranzacții imobiliare, închirieri, alte servicii	92.095.196	12%	67.004.466	8%
Comerț cu ridicata, cu amănuntul, turism și restaurante	51.661.761	7%	63.593.659	8%
Industria materialelor de construcții	67.682.704	9%	71.622.460	9%
Agricultură, creșterea animalelor, pescuit	23.288.583	3%	35.156.463	4%
Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal	47.127.764	6%	12.702.966	2%
Industria farmaceutica si medicala	1.037.134	0%	989.266	0%
Industria chimică și petrochimică	143.136.326	19%	120.496.042	14%
Industria energetica	37.543.738	5%	38.081.828	5%
Altele	17.463.763	2%	23.356.002	3%
TOTAL	753.956.728	100%	838.598.094	100%

Așa cum se poate observa din tabelul de mai sus, la 31 decembrie 2014 Societatea deținea preponderent acțiuni în societăți care activează în domeniul financiar-bancar și asigurări, cu o pondere de 36% din total portofoliu, în scădere față de ponderea de 48% înregistrată la 31 decembrie 2013. Pe de altă parte, 19% din portofoliul de acțiuni la 31 decembrie 2014 reprezintă dețineri în societăți din industria chimică și petrochimică, în creștere față de ponderea de 14% înregistrată la 31 decembrie 2013.

(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 2014 și 31 decembrie 2013, 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.

Din totalul activelor financiare ale Societății, singurele active purtătoare de dobândă variabile sunt reprezentate de obligațiunile emise de către Banca Transilvania, în valoare de 1.117.385 lei, a căror dobândă urmează a fi resetată în intervalul 1-6 luni față de 31 decembrie 2014. 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.



Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

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 ± 9.235 lei (31 decembrie 2013: ± 13.390 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 2014 și 31 decembrie 2013 sunt prezentate în tabelele următoare.

31 decembrie 2014

<i>În LEI</i>	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	-	-



Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

(iii) Riscul valutar (continuare)

31 decembrie 2013

În LEI	Valoare contabilă	LEI	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	19.886.809	19.865.634	805	20.370
Depozite plasate la bănci	100.641.874	100.641.874	-	-
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	137.161.988	137.161.988	-	-
Active financiare disponibile în vederea vânzării	752.467.491	619.842.638	-	132.624.853
Credite și creanțe	22.842.805	5.867.753	-	16.975.052
Alte active	2.429.707	2.429.707	-	-
TOTAL	1.035.430.674	885.809.594	805	149.620.275
Datorii financiare				
Dividende de plată	148.046.198	148.046.198	-	-
Alte datorii	25.580.661	25.580.661	-	-
TOTAL	173.626.859	173.626.859	-	-

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 2014, toate celelalte variabile rămânând constante, este de $\pm 7.483.282$ lei (31 decembrie 2013: $\pm 6.284.085$ 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 2014 și 31 decembrie 2013 Societatea nu deținea garanții reale drept asigurare, și nici alte ameliorări ale ratingului de credit. La datele de 31 decembrie 2014 și 31 decembrie 2013 Societatea nu a înregistrat active financiare restante, dar care nu sunt depreciate.



Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

Expunerea maximă la riscul de credit a Societății este în sumă de 45.329.379 lei la 31 decembrie 2014 și în sumă de 145.801.195 lei la 31 decembrie 2013 și poate fi analizată după cum urmează:

În LEI	2014	2013
<i>Expuneri din conturi curente și depozite plasate la bănci (Nota 13 și Nota 14)</i>		
Volksbank România S.A.	8.016.395	19.551.520
Garanti Bank S.A.	-	14.666.776
Banca Comercială Română S.A.	196.616	392.944
Credit Europe Bank S.A.	8.048.710	31.995.200
Marfin Bank S.A.	8.013.975	25.484.339
Banca Comercială Feroviară	8.549.210	27.755.315
Alte bănci comerciale	100.542	682.589
Total	32.925.448	120.528.683
<i>Credite și creanțe (Nota 15 c))</i>		
Obligațiuni Muntenia Medical Competences	7.171.360	15.696.450
Obligațiuni Semina Albești	-	3.972.397
Obligațiuni Municipiul Lugoj	-	95.200
Obligațiuni Transchim	-	1.800.000
Obligațiuni Banca Transilvania	1.117.385	1.118.033
Alte obligațiuni și dobânda atașată	34.588	160.725
Alte creanțe (Semrom Muntenia)	3.972.397	-
Total	12.295.730	22.842.805
<i>Debitori diverși și creanțe comerciale (Nota 17)</i>		
Consol SRL	2.084.746	2.104.928
Banca Română de Scont S.A.	1.283.228	1.283.228
Autoritatea administrării activelor statului	1.162.608	1.162.608
Dividende de încasat	1.360.635	1.646.242
Alți debitori diverși	598.907	716.426
Ajustări pentru deprecierea debitorilor diverși și a creanțelor comerciale	(6.381.923)	(4.483.725)
Total	108.201	2.429.707
Total expunere	45.329.379	145.801.195



Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

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 2014, cât și pentru cel încheiat la 31 decembrie 2013, astfel:

În LEI	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	Fără maturitate prestabilită
31 decembrie 2014					
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	-	-	-	448.114.915
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	-	1.117.385	936.733.348
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)	-	1.117.385	936.733.348

Conducerea Societății consideră, pe baza estimărilor efectuate, luând în calcul datele statistice aferente anilor precedenți că ponderea de dividende solicitate de acționari este ne semnificativă din dividendele repartizate până la 31 decembrie 2014.



Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(c) Riscul de lichiditate (continuare)

În LEI	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	Fără maturitate prestabilită
31 decembrie 2013					
Active financiare					
Numerar și echivalente de numerar	19.886.809	19.885.936	-	-	873
Depozite plasate la bănci	100.641.874	100.166.614	-	-	475.260
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	137.161.988	-	-	-	137.161.988
Active financiare disponibile în vederea vânzării	752.467.491	-	-	-	752.467.491
Credite și creanțe	22.842.805	11.148.071	8.741.960	2.952.772	-
Alte active	2.429.707	2.429.707	-	-	-
Total active financiare	1.035.430.674	133.630.328	8.741.960	2.952.772	890.105.612
Datorii financiare					
Dividende de plată	148.046.198	148.046.198	-	-	-
Alte datorii	25.580.661	25.580.661	-	-	-
Total datorii financiare	173.626.859	173.626.859	-	-	-
Excedent de lichiditate	861.803.815	(39.996.531)	8.741.960	2.952.772	890.105.612

(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.

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 separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014



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.

Politicele 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.

Societatea are obligația transmiterii către Autoritatea de Supraveghere Financiară („A.S.F.”) de rapoarte semestriale, conținând situația capitalurilor proprii, până cel târziu în data de 25 a lunii următoare aferentă perioadei de raportare. Forma și conținutul rapoartelor semestriale sunt aprobate prin Regulamentul C.N.V.M. nr. 9/2004.

Capitalurile proprii, calculate în conformitate cu Reglementările Contabile Românești (“RCR”), conforme cu Directiva a IV-a a Comunităților Economice Europene aplicabile entităților autorizate, reglementate și supravegheate de A.S.F. și cu Legea contabilității nr.82/1991, republicată cu modificările și completările ulterioare, se ridicau la 750.561.441 lei la 31 decembrie 2014 (la 31 decembrie 2013: 697.681.793 lei).

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). Judecățile contabile semnificative pentru aplicarea politicilor contabile ale Societății includ:

Surse cheie ale incertitudinii estimărilor

Ajustări pentru deprecierea creditelor și creanțelor

Actiunile 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 separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

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). 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. 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 cotate 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 2014



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 2014

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	349.472.080	-	98.642.835	448.114.915
Active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă	261.712.754	-	140.658.629	402.371.383
	<u>611.184.834</u>	<u>-</u>	<u>239.301.464</u>	<u>850.486.298</u>

31 decembrie 2013

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	137.161.988	-	-	137.161.988
Active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă	527.769.722	-	79.756.779	607.526.501
	<u>664.931.710</u>	<u>-</u>	<u>79.756.779</u>	<u>744.688.489</u>

Pentru exercitiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014, Societatea a prezentat pe nivelul 3 al ierarhiei valorii juste instrumentele achiziționate în 2014 și deținute în produse structurate și anumite dețineri în unități de fond. Detalii despre principalele ipoteze folosite în determinarea valorii juste sunt prezentate în Nota 15 a).

Pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014 Societatea a clasificat în nivelul 3 al ierarhiei valorii juste nouă companii (la 31 decembrie 2013: trei companii) a căror valoare justă de 140.658.629 lei (la 31 decembrie 2013: 79.756.779 lei) a fost determinată de un evaluator independent utilizând modele de evaluare conform cu Standardele Internaționale de Evaluare (Standarde de Evaluare – SEV aplicabile de la 1 iulie 2014).

La 31 decembrie 2014 au fost transferate din active financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la cost (31 decembrie 2013: 42.233.855 lei) în active financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la valoare justă un număr de șase companii, pentru care s-a determinat valoarea justă de 66.330.167 lei. Pentru trei companii, la 31 decembrie 2014 valoarea justă s-a depreciat cu 5.428.317 lei față de valoarea justă de la 31 decembrie 2013.

Principalele ipoteze utilizate la 31 decembrie 2014 și la 31 decembrie 2013, în cadrul modelului de evaluare, împreună cu valorile aferente sunt prezentate în tabelul următor:

Ipotheze utilizate în cadrul modelului de evaluare	Valoarea indicatorului utilizată în evaluare la 31 decembrie 2014	Valoarea indicatorului utilizată în evaluare la 31 decembrie 2013
Variația anuală a EBITDA	3%	3%
Variația în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor	1,50%	1,90%
Costul mediu ponderat al capitalurilor (WACC)	6,5% - 11,5%	10,4% - 11%

Note la situațiile financiare separate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

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 (sume nete de impozit):

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%	-	5.071.013
Diminuarea EBITDA cu 3%	-	(5.057.783)
Creșterea WACC cu 0,5%	-	(5.567.150)
Diminuarea WACC cu 0,5%	-	6.347.706
Creșterea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 0,5%	-	4.692.421
Diminuarea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 0,5%	-	(4.118.393)

Modificarea variabilei la evaluarea de la 31 decembrie 2013	Impact în contul de profit sau pierdere	Impact în alte elemente ale rezultatului global
Creșterea EBITDA cu 3%	-	20.245.065
Diminuarea EBITDA cu 3%	-	(20.407.802)
Creșterea WACC cu 0,3%-0,5%	-	(1.358.015)
Diminuarea WACC cu 0,3%-0,5%	-	1.479.669
Creșterea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 2,5%	-	1.352.694
Diminuarea în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor cu 1,5%	-	(801.478)

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 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.

