

Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

5. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

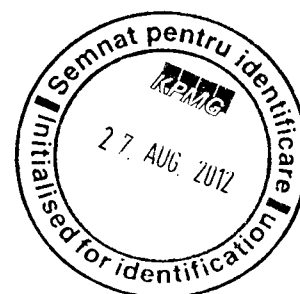
(c) Riscul de lichiditate

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 Grup.

Structura activelor și datoriilor Grupului a fost analizată pe baza perioadei rămase de la data situației consolidate a poziției financiare până la data contractuală a scadenței pentru exercițiile financiare încheiate la 31 decembrie 2011 și 31 decembrie 2010, astfel:

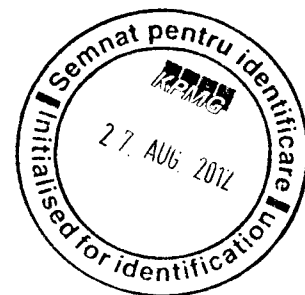
<i>În LEI</i>	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	Fără maturitate prestabilită
31 decembrie 2011					
Active financiare					
Numerar și depozite la bănci	213.290.044	203.308.455	8.553.368	884.000	544.220
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	22.813.497	-	11.707.875	-	11.105.622
Active financiare disponibile pentru vânzare	825.968.166	-	-	-	825.968.166
Investiții deținute până la scadență	-	-	-	-	-
Credite și creanțe	37.211.962	19.199.575	17.076.892	935.495	-
Total active financiare	1.099.283.669	222.508.030	37.338.135	1.819.495	837.618.009
Datorii financiare					
Dividende de plată	79.038.965	79.038.965	-	-	-
Împrumuturi	27.091.010	1.717.198	12.247.244	13.126.568	-
Alte datorii financiare*	82.361.268	34.081.621	22.815.500	25.464.147	-
Total datorii financiare	188.491.243	114.837.784	35.062.744	38.590.714	-

* Alte datorii financiare cuprind datoriile comerciale și alte datorii, mai puțin avansurile primite de la clienți, veniturile în avans, provizioanele pentru riscuri și cheltuieli și subvențiile pentru investiții.



Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



5. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(c) Riscul de lichiditate (continuare)

În LEI 31 decembrie 2010	Valoare contabilă	Sub 3 luni	Între 3 și 12 luni	Mai mare de 1 an	Fără maturitate prestabilită
Active financiare					
Numerar și depozite la bănci	222.036.861	212.557.315	8.795.944	-	683.602
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	1.176.488.836	-	-	-	1.176.488.836
Investiții deținute până la scadență	563.359	563.359	-	-	-
Credite și creanțe	29.803.027	11.883.934	16.976.892	942.201	-
Total active financiare	1.468.465.956	225.004.608	37.250.065	11.336.453	1.194.874.830
Datorii financiare					
Dividende de plată	76.980.504	76.980.504	-	-	-
Împrumuturi	32.795.737	2.252.132	11.736.238	18.807.367	-
Alte datorii financiare*	58.401.749	42.240.914	3.688.142	12.472.693	-
Total datorii financiare	168.177.989	121.473.550	15.424.379	31.280.060	-

* Alte datorii financiare cuprind datoriile comerciale și alte datorii, mai puțin avansurile primite de la clienți, veniturile în avans, provizioanele pentru riscuri și cheltuieli și subvențiile pentru investiții.

d) Riscul aferent impozitării

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

Interpretarea textelor și implementarea practică a procedurilor noilor reglementări fiscale aplicabile armonizate cu legislația europeană, ar putea varia de la entitate la entitate și există riscul ca în anumite situații autoritățile fiscale să adopte o poziție diferită față de cea a Grupului.

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 Grupul să fie supus controalelor fiscale pe măsura emiterii unor noi reglementări fiscale.

Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

5. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(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:

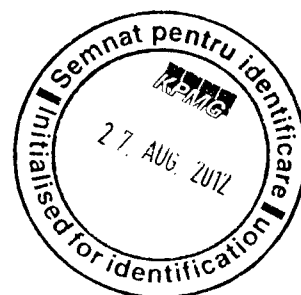
- a. scăderii pieței de capital
- b. creșterii primelor de risc la credite
- c. înrăutățirii comportamentului populației privind plata la timp a creditelor contractate
- d. creșterii ratelor de dobândă la lei din cauza crizei globale de lichiditate
- e. deprecierei monedei naționale
- f. scăderii prețurilor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

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

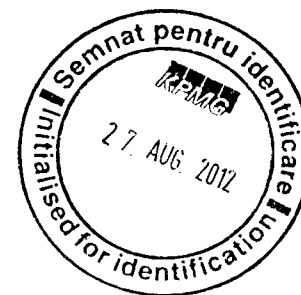
(f) Riscul operațional

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 Grupului.



Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



5. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(f) Riscul operațional (continuare)

Politicile definite pentru administrarea riscului operațional au luat în considerare fiecare tip de evenimente ce poate genera riscuri semnificative și modalitățile de manifestare ale 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 Grupului și atingerii obiectivelor investiționale.

Capitalurile proprii ale Grupului includ capitalul social, diferite tipuri de rezerve și pierderea acumulată. Capitalurile proprii se ridicau la 1.316.266.036 lei la 31 decembrie 2011 (31 decembrie 2010: 1.630.066.912 lei).

Grupul sau Societatea nu fac obiectul unor cerințe legale de adecvare a capitalurilor.

6. 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 Grupului.

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

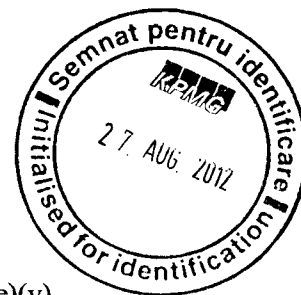
Actiunile înregistrate la cost amortizat sunt evaluate pentru depreciere conform politicilor contabile descrise în notele 3(e)(vi).

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 consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



6. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Evaluarea instrumentelor financiare

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

Grupul 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 piața sau pe prețurile cotate de intermediari. Pentru toate celelalte instrumente financiare, Grupul 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 dobânda fără risc și rate de referință, ecarteri 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.

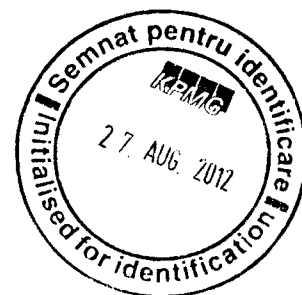
Grupul folosește modele de evaluare recunoscute pentru a determina valoarea justă a instrumentelor financiare simple care folosesc doar date observabile de piață și solicită foarte puține estimări și analize din partea conducerii (de exemplu instrumente care sunt evaluate pe baza prețurilor cotate pentru 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 Grupul 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.

Date fiind limitările intrinseci ale metodologiilor aplicate și incertitudinea semnificativă a evaluării activelor pe piețele internaționale și locale, estimările Grupului pot fi revizuite semnificativ după data aprobării situațiilor financiare.

Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011



6. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste

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*.

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 decembrie 2011				
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	22.813.497	-	-	22.813.497
Active financiare disponibile pentru vânzare la valoare justă	597.268.091	140.735.277	-	738.003.368
	620.081.588	140.735.277	-	760.816.865

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 decembrie 2010				
Active financiare la valoare justă prin contul de profit și pierdere	39.573.873	-	-	39.573.873
Active financiare disponibile pentru vânzare la valoare justă	512.916.698	518.878.637	-	1.031.795.335
	552.490.571	518.878.637	-	1.071.369.208

În cursul anului 2010 și 2011 nu au existat transferuri între nivelele ierarhiei valorilor juste.

Deși Grupul 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 Grupului 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, Grupul 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, Grupul 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 Grupului sunt prezentate în nota 23.

Note la situațiile financiare consolidate

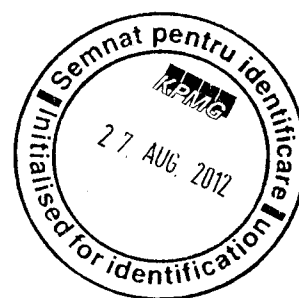
pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

7. Segmente operaționale

Grupul cuprinde următoarele segmente de activitate principale:

- Investiții financiare
- Comerțul cu cereale și semințe;
- Închirierea de spații comerciale și de birouri;
- Creșterea păsărilor.

Alte operațiuni cuprind activități hoteliere, fabricarea fibrelor de sticlă, comerțul cu ridicata, producția materialelor de construcții, panificație etc.

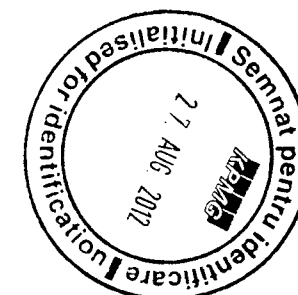


Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

7. Segmente operaționale (continuare)

<i>În LEI</i>	Investiții financiare	Comerțul cu cereale și semințe	Închirierea spațiilor comerciale și de birouri	Creșterea păsărilor	Alte activități	Eliminări	Consolidat
2011							
Venituri							
Venituri externe	249.542.466	73.789.757	13.265.939	27.632.757	56.877.502	-	421.108.422
Venituri între segmente	-	-	373.951	-	2.118.533	-2.492.484	-
Venituri totale	249.542.465	73.789.757	13.639.890	27.632.757	58.996.036	-2.492.484	421.108.422
Rezultatul							
Rezultatul pe segmente	144.946.508	-18.637.057	-19.247.383	-2.788.596	-15.526.159	11.967.311	100.714.624
Venituri din dobanzi	11.249.078	864.987	363.029	136.445	2.214.782	-1.536.854	13.291.467
Cota parte din pierderea asociaților	-	-	-	-	-45.879	-	-45.879
Profit operațional	156.195.586	-17.772.070	-18.884.354	-2.652.151	-13.357.257	10.430.457	113.960.211
Cheltuieli de finanțare	-	-1.845.009	-	-10.510	-9.070.834	1.536.854	-9.389.499
Profit înainte de impozitare	156.195.586	(19.617.079)	-18.884.354	-2.662.661	-22.428.091	11.967.312	104.570.712
Impozitul pe profit	-9.662.234	-216.803	2.689.658	-1.264.413	1.414.435	-1.724.531	-8.763.888
Profit net	146.533.352	(19.833.882)	-16.194.696	-3.927.074	-21.013.656	10.242.780	95.806.824



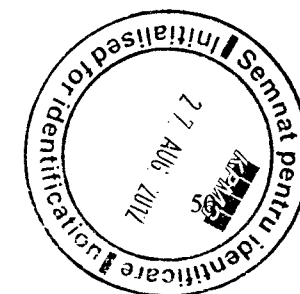
Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

7. Segmente operaționale (continuare)

În LEI

	Investiții financiare	Comerțul cu cereale și semințe	Închirierea spațiilor comerciale și de birouri	Creșterea păsărilor	Alte activități	Consolidat
31 decembrie 2011						
Active						
Active pe segmente	1.018.439.590	187.814.588	192.603.647	40.675.643	192.762.691	1.632.296.158
Investiții în asociați						2.393.747
Active nealocate						1.443.656
Total active						1.636.133.561
Datorii						
Datorii pe segmente	164.738.816	23.844.407	35.624.511	17.470.688	51.098.094	292.776.516
Datorii nealocate	18.032.538	-	-	39.458.605	30.400.134	27.091.009
Total datorii						319.867.525
Alte informații						
Cheltuieli de capital	9.229	6.833.541	287.185	457.716	43.515.896	51.103.567
Amortizarea imobilizărilor corporale și necorporale	7.539	7.104.491	1.952.100	4.343.147	10.656.965	24.064.242
imobilizărilor corporale recunoscute în contul de profit și pierdere	-	-1.279.804	-58.908	-688	-1.192.919	-2.532.320
nemonetare	68.543.573	5.374.575	15.922.637	-3.847.975	-10.318.983	75.673.826

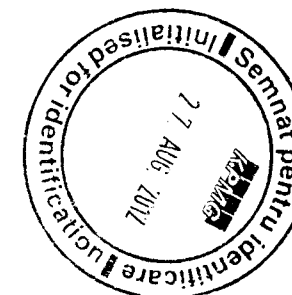


Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

7. Segmente operaționale (continuare)

<i>În LEI</i>	Investiții financiare	Comerțul cu cereale și semințe	Închirierea spațiilor comerciale și de birouri	Creșterea păsărilor	Alte activități	Eliminări	Consolidat
2010							
Venituri							
Venituri externe	130.574.128	69.075.067	18.174.116	24.297.137	45.840.453	-	287.960.901
Venituri între segmente	8.256.546	-	264.765	-	11.920	-8.533.231	-
Venituri totale	138.830.674	69.075.067	18.438.881	24.297.137	45.852.374	(8.533.231)	287.960.901
Rezultatul							
Rezultatul pe segmente	83.393.478	-23.907.211	-12.895.927	417.550	-3.467.648	-1.219.068	42.321.173
Venituri din dobanzi	8.490.205	1.960.218	486.776	493.117	2.549.818	-1.497.732	12.482.402
Cota parte din pierderea asociațiilor	-	-	-	-	-346.969	-	-346.969
Profit operațional	91.883.683	-21.946.993	-12.409.151	910.667	-1.264.799	-2.716.800	54.456.606
Cheltuieli de finanțare	-	-2.229.990	-	-82.250	-1.645.689	454.879	-3.503.050
Profit înainte de impozitare	91.883.683	-24.176.983	-12.409.151	828.417	-2.910.488	-2.261.921	50.953.556
Impozitul pe profit	-14.611.812	553.206	-887.687	-398.888	-1.188.672	-576.578	-17.110.431
Profit net	77.271.871	-23.623.777	-13.296.838	429.529	-4.099.160	-2.838.499	33.843.125



Note la situațiile financiare consolidate

pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2011

7. Segmente operaționale (continuare)

<i>În LEI</i>	Investiții financiare	Comerțul cu cereale și semințe	Închirierea spațiilor comerciale și de birouri	Creșterea păsărilor	Alte activități	Consolidat
31 decembrie 2010						
Active						
Active pe segmente	1.364.451.800	202.812.169	194.841.049	45.843.575	191.437.783	1.999.386.376
Investiții în asociați						2.439.626
Active nealocate						685.121
Total active						2.002.511.123
Datorii						
Datorii pe segmente	247.824.771	20.699.038	22.909.192	18.684.613	29.530.861	339.648.474
Datorii nealocate						32.795.737
Total datorii						372.444.211
Alte informații						
Cheltuieli de capital	5.130	6.061.492	275.312	2.710.608	15.357.667	24.410.209
Amortizarea imobilizărilor corporale și necorporale	9.648	5.218.127	617.796	2.754.633	6.371.238	14.971.442
imobilizărilor corporale recunoscute în contul de profit și pierdere	-	6.462.936	3.748.220	-455.143	1.223.835	10.979.848
Alte cheltuieli/ (venituri) nemonetare	22.844.973	8.006.167	471.098	-827.164	-4.377.077	26.117.997

Grupul a efectuat teste de depreciere pentru unitățile generatoare de numerar în cazul cărora au fost identificați indici de depreciere. Pierderile din depreciere au fost recunoscute în contul de profit și pierdere.

