

Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

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	30 iunie 2016	%	31 decembrie 2015	%
Activități financiare, bancare și de asigurări	263.873.212	35%	343.521.232	40%
Tranzacții imobiliare, închirieri, alte servicii	103.479.953	14%	106.968.219	12%
Comerț cu ridicata, cu amănuntul, turism și restaurante	90.907.669	12%	92.992.531	11%
Industria materialelor de construcții	73.182.089	10%	73.415.069	8%
Agricultură, creșterea animalelor, pescuit	24.531.486	3%	24.531.486	3%
Industria construcțiilor metalice și a produselor din metal	44.487.286	6%	47.268.952	5%
Industria farmaceutică și medicală	120.376.423	16%	142.614.068	16%
Industria chimică și petrochimică	1.230.953	0%	3.710.000	0%
Industria energetică	13.411.690	2%	13.103.627	2%
Altele	18.117.518	2%	17.609.305	2%
TOTAL	753.598.279	100%	865.734.489	100%

Așa cum se poate observa din tabelul de mai sus, la 30 iunie 2016 Societatea deține preponderent acțiuni în societăți care activează în domeniul financiar-bancar și asigurări, cu o pondere de 35% din total portofoliu, în scădere față de ponderea de 40% înregistrată la 31 decembrie 2015. Pe de altă parte, 16% din portofoliul de acțiuni la 30 iunie 2016 și la 31 decembrie 2015 reprezintă dețineri în societăți din industria farmaceutică și medicală.

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 52.983.707 lei (31 decembrie 2015: 55.263.607 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 30 iunie 2016 și 31 decembrie 2015, 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 perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

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 1.127.083 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 ± 9.467 lei (31 decembrie 2015: ± 9.475 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 30 iunie 2016 și 31 decembrie 2015 sunt prezentate în tabelele următoare.

30 iunie 2016

În LEI	Valoare contabilă	LEI	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	5.980.939	5.972.794	882	7.263
Depozite plasate la bănci	90.988.551	90.988.551	-	-
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	64.781.869	30.292.162	-	34.489.707
Active financiare disponibile în vederea vânzării	842.319.536	840.729.274	-	1.590.262
Credite și creanțe	8.254.552	- 962	-	8.255.514
Alte active	18.430.160	18.430.160	-	-
TOTAL	1.030.755.607	986.411.979	882	44.342.746
Datorii financiare				
Dividende de plată	102.010.298	102.010.298	-	-
Alte datorii	6.604.389	6.604.389	-	-
TOTAL	108.614.687	108.614.687	-	-



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(a) Riscul de piață (continuare)

(iii) Riscul valutar (continuare)

30 iunie 2016

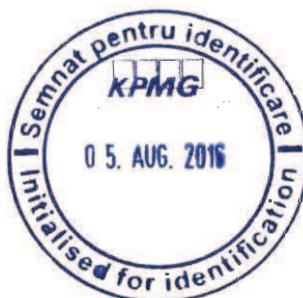
În LEI	Valoare contabilă	LEI	USD	EUR
Active financiare				
Numerar și echivalente de numerar	5.980.939	5.972.794	882	7.263
Depozite plasate la bănci	90.988.551	90.988.551	-	-
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	64.781.869	30.292.162	-	34.489.707
Active financiare disponibile în vederea vânzării	842.319.536	840.729.274	-	1.590.262
Credite și creanțe	8.254.552	-	962	-
Alte active	18.430.160	18.430.160	-	-
TOTAL	1.030.755.607	986.411.979	882	44.342.746
Datorii financiare				
Dividende de plată	102.010.298	102.010.298	-	-
Alte datorii	6.604.389	6.604.389	-	-
TOTAL	108.614.687	108.614.687	-	-

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 30 iunie 2016, toate celelalte variabile rămânând constante, este de $\pm 1.862.432$ lei (31 decembrie 2015: $\pm 1.957.591$ 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 30 iunie 2016 și 31 decembrie 2015 Societatea deține obligațiuni depreciate în sumă de 15.520.050 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 sunt constituite ajustări pentru depreciere în sumă de 8.777.411 lei.



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

Expunerea maximă la riscul de credit a Societății este în sumă de 123.654.201 lei la 30 iunie 2016 și în sumă de 27.850.525 lei la 31 decembrie 2015 și poate fi analizată după cum urmează:

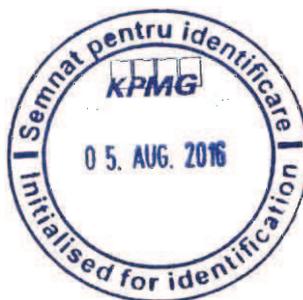
<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	2015
<i>Expuneri din conturi curente și depozite plasate la bănci (Nota 13 și Nota 14)</i>		
Libra Internet Bank S.A.	24.771.505	885.173
Veneto Banca S.A.	13.800.000	-
Banca Comercială Română S.A.	113	382
BRD - Groupe Societe Generale S.A.	21.125	-
Credit Europe Bank S.A.	22.746.017	3.351.096
Marfin Bank S.A.	13.722.351	8.111.819
Banca Comercială Feroviară	21.551.691	4.016.321
Alte bănci comerciale	356.687	100.542
Total	96.969.490	16.702.595

Credite și creanțe (Nota 15 c)

Obligațiuni Muntenia Medical Competences	7.094.880	7.094.880
Obligațiuni Banca Transilvania	1.127.083	1.127.955
Alte obligațiuni și dobânda atașată	32.589	33.551
Total	8.254.552	8.256.386

Credite și creanțe clasificate în funcție de scadență sunt:

- curente (obligațiuni Banca Transilvania și dobânda atașată, alte creanțe Semrom Muntenia)	1.159.672	1.161.506
- restante, ajustate la valori brute (obligațiuni Muntenia Medical Competences, Transchim, Siderca)	23.881.543	23.881.543
- ajustări pentru creanțe restante (obligațiuni Muntenia Medical Competences, Transchim, Siderca)	(16.786.663)	(16.786.663)
Total	8.254.552	8.256.386



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(b) Riscul de credit (continuare)

<i>Debitori diverși și creante comerciale (Nota 17)</i>	30 iunie 2016	2015
Consol S.A.	2.076.100	2.076.100
Banca Română de Scont S.A.	1.283.228	1.283.228
Autoritatea Administrării Activelor Statului	1.156.563	1.157.741
Dividende de încasat	15.753.748	1.056.474
Alți debitori diverși	3.985.734	3.144.960
Ajustări pentru deprecierea debitorilor diverși și a creanțelor comerciale	(5.825.213)	(5.826.958)
Total	18.430.159	2.891.544

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

- curente (debitori diverși)	18.430.159	2.811.277
- restante, ajustate la valori brute (debitori diverși și dividende de încasat)	5.825.213	5.826.958
- ajustări pentru debitori diverși (Consol S.A., Banca Română de Scont S.A., Autoritatea Administrării Activelor Statului) și dividende de încasat restante	(5.825.213)	(5.826.958)
- restante, neajustate (dividende de încasat)	-	80.267
Total	18.430.159	2.891.544
Total expunere	123.654.201	27.850.525



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

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 30 iunie 2016, cât și pentru cel încheiat la 31 decembrie 2015, astfel:

30 iunie 2016

<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	5.980.939	5.979.575	-	-	1.364
Depozite plasate la bănci	90.988.551	75.377.890	15.600.000	-	10.661
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	64.781.869	52.983.707	-	-	11.798.162
Active financiare disponibile în vederea vânzării	842.319.536	-	-	-	842.319.536
Credite și creanțe	8.254.552	7.127.469	-	1.127.083	-
Alte active	18.430.160	18.430.160	-	-	-
Total active financiare	1.030.755.607	159.898.801	15.600.000	1.127.083	854.129.723
Datorii financiare					
Dividende de plată	102.010.298	102.010.298	-	-	-
Alte datorii	6.604.389	6.604.389	-	-	-
Total datorii financiare	108.614.687	108.614.687	-	-	-
Excedent de lichiditate	922.140.920	51.284.114	15.600.000	1.127.083	854.129.723



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(c) Riscul de lichiditate (continuare)

31 decembrie 2015

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	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

(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 perioadei încheiată la 30 iunie 2016, 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.

Legislația fiscală din România include principiul „valorii de piață”, conform căruia tranzacțiile între părțile afiliate trebuie să se desfășoare la valoarea de piață, cu respectarea principiilor prețurilor de transfer. Contribuabilii locali care desfășoară tranzacții cu părți afiliate trebuie să întocmească și să pună la dispoziția autorităților fiscale din România, la cererea scrisă a acestora, dosarul de documentare a prețurilor de transfer, în termenul acordat de autorități (marii contribuabili care desfășoară tranzacții cu persoane afiliate peste plafoanele stabilite prin legislație au obligația întocmirii anuale a dosarului de prețuri de transfer începând cu tranzacțiile anului 2016).



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

4. Administrarea riscurilor semnificative (continuare)

(d) Riscul aferent impozitării (continuare)

Neprezentarea dosarului de documentare a prețurilor de transfer sau prezentarea unui dosar incomplet poate duce la aplicarea de penalități pentru neconformitate.

Însă, indiferent de existența dosarului, în plus față de conținutul dosarului de documentare a prețurilor de transfer, autoritățile fiscale pot interpreta tranzacțiile și circumstanțele diferit de interpretarea conducerii și, ca urmare, pot impune obligații fiscale suplimentare rezultate din ajustarea prețurilor de transfer (concretizate în creșteri de venituri, reduceri de cheltuieli deductibile, mărind astfel baza impozabilă la impozit pe profit).

Contextul actual este unul în care autoritățile fiscale se concentrează pe efectuarea de ajustări în materie de prețuri de transfer, aceste ajustări fiind de cele mai multe ori semnificative și chiar dacă tranzacțiile respective erau documentate. Conducerea Societății consideră că nu va suferi pierderi în cazul unui control fiscal pentru verificarea prețurilor de transfer. Cu toate acestea, impactul interpretărilor diferite ale autorităților fiscale nu poate fi estimat în mod credibil. Acesta poate fi semnificativ pentru poziția financiară și/sau pentru operațiunile Societății.

(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.

(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:



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Surse cheie ale incertitudinii estimărilor

Ajustări pentru deprecierea creditelor și creanțelor

Activul înregistrat 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 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.

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.



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste (continuare)

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.

Tabelul de mai jos analizează instrumentele financiare înregistrate la valoarea justă în funcție de metoda de evaluare.

30 iunie 2016

În LEI	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	11.798.162	-	52.983.707	64.781.869
Active financiare disponibile în vederea vânzării la valoare justă	441.281.775	-	288.224.641	729.506.416
	<u>453.079.937</u>	<u>-</u>	<u>341.208.348</u>	<u>794.288.285</u>

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>

Pentru perioada încheiată la 30 iunie 2016, 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 52.983.707 lei (la 31 decembrie 2015: 55.263.607 lei) și în unități de fond închise în valoare de 58.030.361 lei la 31 decembrie 2015.

Pentru perioada încheiată la 30 iunie 2016 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 2015: 219.635.120 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 68.589.521 lei (la 31 decembrie 2015: 19.869.529 lei)

Principalele ipoteze utilizate atât la 30 iunie 2016 cât și la 31 decembrie 2015, în cadrul modelului de evaluare pentru activele financiare disponibile în vederea vânzării - acțiuni, împreună cu valorile aferente sunt prezentate în tabelul următor:



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

5. Estimări contabile și judecăți semnificative (continuare)

Ierarhia valorilor juste (continuare)

Ipozeze utilizate în cadrul modelului de evaluare	Valoarea indicatorului utilizată în evaluare
Variația anuală a EBITDA	-0,5% - 7%
Variația în perpetuitate a veniturilor și cheltuielilor	1,40%
Costul mediu ponderat al capitalurilor (WACC)	8,3% - 9,2%

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 evaluare	Impact în contul de profit sau pierdere	Impact în alte elemente ale rezultatului global
Creștere EBITDA cu 3%	-	8.070.394
Diminuarea EBITDA cu 3%	-	(8.083.914)
Creștere 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)

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 5.761.520 lei la 30 iunie 2016 (31 decembrie 2015: 1.669.040 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 4.450.631 lei la 30 iunie 2016 (31 decembrie 2015: 9.516.693 lei), o modificare negativă de 10% având un impact net egal și de semn contrar.



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

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 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	-	7.447.505
31 decembrie 2015	113.293.968	239.504.649
Transferuri către nivelul 3	-	-
Transferuri de la nivelul 3	(55.917.527)	-
Câștiguri sau pierderi aferente perioadei incluse în profit sau pierdere	(4.392.734)	-
Câștiguri sau pierderi aferente perioadei incluse în alte elemente ale rezultatului global	-	48.719.993
Achiziții, participări la capitalul social	-	-
30 iunie 2016	52.983.707	288.224.642

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.

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.



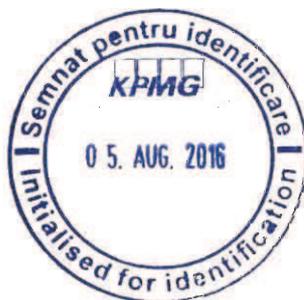
Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

6. Venituri din dividende

Veniturile din dividende se înregistrează la valoare brută. Cotele de impozitare a dividendelor la 30 iunie 2016 au fost de 5% și zero (31 decembrie 2015: 16% și zero). Detalierea veniturilor din dividende pe principalele contrapartide este prezentată în tabelul de mai jos:

<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015
Banca Transilvania S.A.	32.684.748	-
BRD GSG	926.025	-
Eximbank SA	157.607	-
Transilvania Leasing & Credit IFN S.A.	152.998	152.998
Merrill Lynch	1.260.000	1.275.120
SIF Oltenia SA	2.262.000	0
Metav SA	-	1.103.016
Firos S.A.	712.622	-
Biofarm SA	8.038.065	7.535.686
Antibiotice SA	36.851	0
Prefab SA	84.164	-
Bursa de Valori Bucuresti S.A.	287.905	405.869
Turism Felix-Baile Felix SA	77.162	-
Comrep SA	120.605	120.605
CI-CO S.A.	4.808.815	-
ICPE S.A.	299.230	-
Sticloval S.A.	1.913.926	-
Sin SA	3.337.574	-
Apolodor SA	90.780	67.424
Teraplast SA	35.021	-
Casa de Bucovina S.A.	335.701	369.271
Compania de Librării Bucuresti SA	289.504	-
CNTEE Tranelectrica S.A.	359.931	-
SN Nuclearelectrica	106.069	80.998
Transgaz S.A.	138.049	-
SNGN Romgaz SA	1.016.474	-
Tubal Metalica	-	24.292
Minerva SA	24.555	-
Depozitarul Central SA	49.773	-
24 Ianuarie SA	44.853	31.693
GeCsatherm SA	140.376	-
GeCsat SA	156.015	-
Vrancart SA	246.405	38.809
Voluthema Property Developer SA	48.742	-
FII BET-FI Index Invest	36.373	42.509
STK Emergent	-	145.683
Fondul Roman de Garantare a Creditelor	129.160	-
Altele	41.816	82.160
Total	60.449.894	11.476.133



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

7. Venituri din dobânzi

<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
Venituri din dobânzi aferente depozitelor și conturilor curente bancare	219.469	627.748
Venituri din dobânzi aferente creditelor și creanțelor	35.461	36.136
Total	254.930	663.884

8. Câștig net din vânzarea activelor

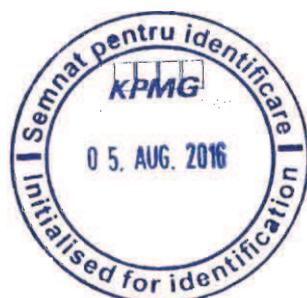
<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
Câștig net din vânzarea activelor financiare (i)	20.328.441	22.196.912
Total	20.328.441	22.196.912

(i) Valoarea contabilă a activelor financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la cost la momentul vânzării a fost de 36.208.711 lei (30 iunie 2015: 2.316.746 lei), iar profitul din vânzare a fost de 13.322.063 lei (30 iunie 2015: 3.259.699 lei).

Valoarea contabilă a activelor financiare disponibile în vederea vânzării evaluate la valoare justă la momentul vânzării a fost de 49.381.709 lei (30 iunie 2015: 58.288.132 lei), iar câștigul din vânzare a fost de 7.006.378 lei (30 iunie 2015: 18.937.213 lei).

9. Câștig net / (Pierdere netă) din reevaluarea activelor financiare la valoarea justă prin profit sau pierdere

<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
(Pierdere netă) / Câștig net din reevaluarea activelor financiare deținute pentru tranzacționare - acțiuni	(243.893)	26.986.225
Pierdere netă din reevaluarea activelor financiare deținute pentru tranzacționare - produse structurate	(2.240.000)	(9.184.000)
(Pierdere netă) / Câștig net din reevaluarea activelor financiare desemnate la valoare justă prin profit sau pierdere - unități de fond	(4.392.734)	1.567.802
Total	(6.876.627)	19.370.027



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

10. Pierderi din deprecierea activelor

<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
(Pierdere) / Reluarea pierderilor din deprecierea activelor financiare disponibile în vederea vânzării (Nota 15b)	(986.616)	150.044
Reluarea pierderilor din deprecierea creditelor și creanțelor (Nota 15c)	-	17.023
Reluarea pierderilor din deprecierea altor active (Nota 17)	1.745	186.581
Total	(984.871)	353.648

11. Alte cheltuieli operaționale

<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
Cheltuieli cu prestațiile externe	245.132	267.935
Cheltuieli cu comisioanele	582.344	572.951
Taxe de custodie	108.714	126.764
Costuri de tranzacționare	110.478	197.715
Cheltuieli de protocol, reclamă și publicitate	52.313	79.036
Alte cheltuieli operaționale	73.081	88.312
Total	1.172.062	1.332.713

Alte cheltuieli operaționale cuprind cheltuieli de transport și telecomunicații, alte impozite și taxe, etc.

12. Impozitul pe profit

<i>În LEI</i>	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
Impozit pe profit curent		
Impozitul pe profit curent (16%)	-	2.151.199
Impozitul pe dividende (5% ; 16%)	2.004.163	114.779
	2.004.163	2.265.978
Impozitul pe profit amânat		
Active financiare disponibile pentru vânzare	(800.233)	53.204
Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere	1.543.626	367.360
Provizioane pentru alte active, credite și creanțe	279	32.576
	743.672	453.140
Total	2.747.835	2.719.118



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

12. Impozitul pe profit (continuare)

Reconcilierea profitului înainte de impozitare cu cheltuiala cu impozitul pe profit:

În LEI	30 iunie 2016	30 iunie 2015 (Nerevizuit și Neauditat)
Profit înainte de impozitare	62.648.808	43.287.741
Impozit în conformitate cu rata statutară de impozitare de 16%	10.023.809	6.926.039
Efectul asupra impozitului pe profit al:		
Ratei de impunere aferentă dividendelor	2.004.163	114.779
Cheltuielilor nedeductibile	149.990	6.982.992
Veniturilor neimpozabile	(10.470.936)	(11.737.831)
Sumelor reprezentând sponsorizare în limite legale	-	(20.000)
Înregistrării și reluării diferențelor temporare	743.672	453.140
Pierderi fiscale	297.137	-
Impozitul pe profit	2.747.835	2.719.118

Începând cu exercițiul financiar 2015, la stabilirea profitului impozabil veniturile și cheltuielile sunt cele înregistrate în contabilitate potrivit reglementărilor contabile conforme cu IFRS din care se scad veniturile neimpozabile și se adaugă cheltuielile nedeductibile conform prevederilor din Codul fiscal.

La calculul impozitului pe profit se includ în categoria veniturilor neimpozabile, alături de venituri din dividende, și veniturile din vânzarea/cesionarea titlurilor de participare și veniturile din lichidare, indiferent dacă persoanele juridice la care sunt deținute titluri de participare sunt persoane juridice române sau străine, din state cu care România are încheiate convenții de evitare a dublei impuneri (inclusiv din afara UE). Aceste venituri sunt neimpozabile dacă se îndeplinesc anumite condiții (dacă la data vânzării/cesionării titlurilor de participare sau la data începerii operațiunii de lichidare se împlinște perioada minimă de un an de deținere neîntreruptă a unei participații de minim 10%). Având în vedere faptul că beneficiile economice asociate activelor financiare disponibile pentru vânzare ce îndeplinesc condițiile stipulate în Codul Fiscal nu sunt impozabile, conform IAS 12, baza fiscală a respectivelor active este egală cu baza contabilă și, ca urmare, au fost reluate pe cheltuieli creanțele cu impozitul amânat anterior recunoscute pentru diferențele temporare generate de ajustările pentru pierdere de valoare.

13. Numerar

În LEI	30 iunie 2016	31 decembrie 2015
Numerar în casierie	1.364	6.105
Conturi curente la bănci	5.979.575	4.564.989
Total numerar	5.980.939	4.571.094

Conturile curente deschise la bănci sunt în permanență la dispoziția Societății și nu sunt restricționate sau grevate de sarcini.



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

14. Depozite plasate la bănci

În LEI	30 iunie 2016	31 decembrie 2015
Depozite bancare cu scadență originală mai mică de 3 luni (i)	35.517.000	-
Depozite bancare cu scadență originală mai mare de 3 luni și mai mică de un an (i)	55.340.000	12.033.000
Creanțe atașate	120.890	88.846
Depozite blocate	10.661	9.661
Total depozite plasate la bănci	90.988.551	12.131.507

(i) Depozitele bancare sunt în permanență la dispoziția Societății și nu sunt restricționate sau grevate de sarcini.

15. Active financiare

a) Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere

În LEI	30 iunie 2016	31 decembrie 2015
Active financiare deținute pentru tranzacționare - acțiuni (i)	11.798.162	11.040.111
Active financiare deținute pentru tranzacționare - produse structurate (ii)	52.983.707	55.263.607
Active financiare desemnate la valoare justă prin profit sau pierdere - unități de fond (iii)	-	78.530.636
Total	64.781.869	144.834.354

(i) La 30 iunie 2016 și 31 decembrie 2015, activele financiare deținute pentru tranzacționare - acțiuni sunt reprezentate de acțiuni emise de către societăți listate pe Bursa de Valori din București.

La 1 decembrie 2015 Societatea a reclasificat din active financiare deținute pentru tranzacționare - acțiuni în active financiare disponibile în vederea vânzării, evaluate la valoare justă un număr de șase societăți (Biofarm S.A., Banca Transilvania S.A., SN Nuclearelectrica S.A., SSIF Broker S.A., SIF Banat-Crișana S.A., SIF Oltenia S.A.) la o valoare justă de 361.505.256 lei. La 30 iunie 2016 valoarea lor este de 330.355.475 lei (31 decembrie 2015: 367.863.293 lei). În 2016 pierderea recunoscută în alte elemente ale rezultatului global (înainte de impozitare) aferentă acestor instrumente este de 61.065.879 lei (2015: 6.358.037 lei).

În cazul Biofarm S.A., aceasta a derulat o ofertă publică în 2015 în urma căreia a emis un număr de 205.275.304 acțiuni, astfel că SIF Muntenia a ajuns să dețină peste 50% din capitalul social al societății. Politica de dividende precum și probabilitatea găsirii unui investitor strategic care să fie interesat în achiziționarea întregului pachet de acțiuni duc la o schimbare a strategiei inițiale în sensul păstrării acestei participații pe un termen de 3-5 ani, ca active disponibile în vederea vânzării.



Note la situațiile financiare individuale

pentru perioada financiară încheiată la 30 iunie 2016

15. Active financiare (continuare)

a) Active financiare la valoare justă prin profit sau pierdere (continuare)

Banca Transilvania S.A. a finalizat la data de 31 decembrie 2015 fuziunea cu Volksbank România S.A., iar impactul acestei acțiuni urmează a se resimți într-un interval de cel puțin 3 ani. Probabilitatea creșterii cotației pe termen mediu și lung pentru acțiuni și o posibilă modificare a politicii de dividend duc la o schimbare a strategiei inițiale în sensul păstrării acestei participații pe un termen de minim 3 ani.

Societatea SNN Nuclearelectrica S.A. face parte din sectorul energiei, sector care se găsește într-o etapă de modernizare și extindere, motiv pentru care în urma analizelor s-a desprins concluzia ca aceasta să fie valorificată într-un interval de cel puțin 3 ani.

SSIF Broker este într-un proces de diversificare a activității de bază încercând să intre și pe piața asigurărilor, în paralel cu activitatea de emitere de produse noi cu capital protejat care sunt o alternativă viabilă față de depozitele bancare. În aceste condiții, se preconizează o creștere a veniturilor societății care poate duce la creșterea prețului pe piață al acestui emitent. Prin urmare, valorificarea investiției într-o perioadă de 3-5 ani poate duce la obținerea de profit pentru Societate.

În cazul SIF Banat-Crișana S.A. și SIF Oltenia S.A. politica de dividende și probabilitatea creșterii cotațiilor pe termen mediu și lung duc la o schimbare a strategiei inițiale în sensul păstrării acestor participații pe un termen de 3-5 ani, mai ales în contextul în care băncile oferă dobânzi reduse la depozite bancare.

(ii) În cursul anului 2015, Societatea a investit în 28 milioane unități la un cost de 24.164.000 lei, instrumente financiare structurate emise de Merrill Lynch International & CO C, instrumente ce urmăresc evoluția prețului acțiunii SIF Moldova S.A. (SIF 2) pe o perioadă de un an. Merrill Lynch International & Co CV este o companie specializată în emiterea warranturilor și instrumentelor financiare, precum și în distribuția de unități de fond gestionate de Merrill Lynch International. Compania funcționează ca o filială a Merrill Lynch Cayman Holdings Inc. Deținerea instrumentelor financiare prezentate mai sus nu conferă drept de vot investitorului pentru pachetele de acțiuni SIF Moldova S.A. Achiziționarea acestui tip de instrument se înscrie în politica investițională a SIF Muntenia S.A. de diversificare a portofoliului.

La 31 decembrie 2015 și 30 iunie 2016, Societatea a evaluat aceste titluri folosind un model de evaluare ce are în vedere cotația de închidere publicată de Bloomberg precum și un factor de ajustare ce adresează în principal riscul de lichiditate pe piața activului suport și efectul acestuia asupra cotației titlurilor de către emitentul acestora.

Factorul de ajustare menționat anterior a determinat diminuarea valorii juste a acestor produse structurate cu 1.106.000 lei pe seama pierderii nete din reevaluarea activelor financiare la valoare justă prin profit sau pierdere.

În cursul anului 2014, Societatea a investit în obligațiuni emise de OPUS Chartered Issuance SA cu o maturitate de doi ani și cu un cost de achiziție de 51.095.940 lei, echivalent a 11.400.000 euro pentru un număr de 1.140 de unități. Achiziționarea acestui tip de titluri se înscrie în politica investițională a SIF Muntenia S.A. de diversificare a portofoliului investițional. Titlurile urmăresc evoluția prețului unui coș de acțiuni SIF Moldova S.A. (în proporție de 9,18%) și SIF Oltenia S.A. (în proporție de 90,82%), deținătorul acestora conferind dreptul la dividend, dar fără ca deținerea acestora să confere și drept de vot investitorului pentru pachetele de acțiuni SIF2 și SIF5. OPUS Chartered Issuance SA este o societate publică cu răspundere limitată înregistrată în Marele Ducat al Luxemburgului ca societate de securizare nereglementată, dealerul tranzacției fiind reprezentat prin Morgan Stanley International Plc.

