



Relatório & Contas 2015

ÍNDICE

I. Principais Indicadores	4
II. Organização Societária.....	6
III. Recursos Humanos	9
IV. Factos Relevantes em 2015	12
V. Relatório do Conselho de Administração	14
1. Introdução	14
2. Contexto Macroeconómico.....	18
3. Atividade	21
4. Gestão de Riscos.....	35
5. Análise Económica e Financeira.....	47
6. Política de Remunerações e Prémios.....	55
7. Negócios entre a Sociedade e os seus Administradores.....	58
8. Factos Relevantes Ocorridos Após o Termo do Exercício	58
9. Perspetivas Futuras	58
10. Agradecimentos	62
11. Proposta de Aplicação de Resultados.....	63
VI. Demonstrações Financeiras a 31 de dezembro de 2015.....	64
VII. Anexo às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2015.....	71
1. Introdução	71
2. Bases de apresentação e principais Políticas Contabilísticas	72
2.1 Bases de Apresentação.....	72
2.2 Adoção de Normas Internacionais de Relato Financeiro Novas ou Revistas	72
2.2.1 Alterações voluntárias de políticas contabilísticas	73
2.2.2 Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício.....	73
2.3 Principais políticas contabilísticas	85
2.3.1 Regime de acréscimo (periodização económica).....	85
2.3.2 Créditos e outros valores a receber	86
2.3.3 Provisões e correção de valores associados a crédito a clientes.....	86
2.3.4 Ativos tangíveis (IAS 16)	87
2.3.5 Ativos não correntes detidos para venda (IFRS 5)	88
2.3.6 Ativos intangíveis (IAS 38).....	88
2.3.7 Locações (IAS 17).....	88
2.3.8 Serviços e Comissões (IAS 18)	89
2.3.9 Juros e Rendimentos Similares (IAS 18)	89
2.3.10 Impostos sobre os lucros (IAS 12)	89
2.3.11 Ativos Financeiros Disponíveis para Venda (IAS 39).....	90
2.3.12 Ações Próprias (IAS 32)	90
2.3.13 Eventos Subsequentes (IAS 10).....	91

2.4. Juízos de valor que o órgão de gestão fez no processo de aplicação das políticas contabilísticas	91
2.5. Principais pressupostos relativos ao futuro	91
2.6. Principais Estimativas e incertezas à aplicação das políticas contabilísticas	91
3. Fluxos de Caixa	93
4. Notas	94
4.1 Caixa e disponibilidades em bancos centrais.....	94
4.2 Disponibilidades em Outras Instituições de Crédito	94
4.3 Ativos Financeiros Disponíveis Para Venda	94
4.4 Aplicações em Instituições de Crédito	95
4.5 Crédito a Clientes	95
4.6 Ativos Não Correntes Detidos Para Venda	96
4.7 Outros Ativos Tangíveis.....	97
4.8 Ativos Intangíveis.....	98
4.9 Ativos por Impostos Diferidos.....	98
4.10 Outros Ativos	99
4.11 Provisões	101
4.12 Carga Fiscal.....	102
4.13 Outros Passivos	103
4.14 Capital Próprio.....	104
4.15 Rubricas Extrapatrimoniais.....	105
4.16 Margem Financeira	107
4.17 Resultados de Serviços e Comissões	107
4.18 Outros Resultados de Exploração.....	108
4.19 Efetivos.....	109
4.20 Gastos com Pessoal	110
4.21 Gastos Gerais Administrativos	113
4.22 Partes Relacionadas	113
4.23 Outras Informações	114
4.24 Acontecimentos Após a Data do Balanço	114
4.25 Anexo	115
VIII. Relatório de Governo Societário	117
IX. Relatório e Parecer do Fiscal Único	128
X. Certificação Legal de Contas	129
XI. Relatório do Auditor Independente	131

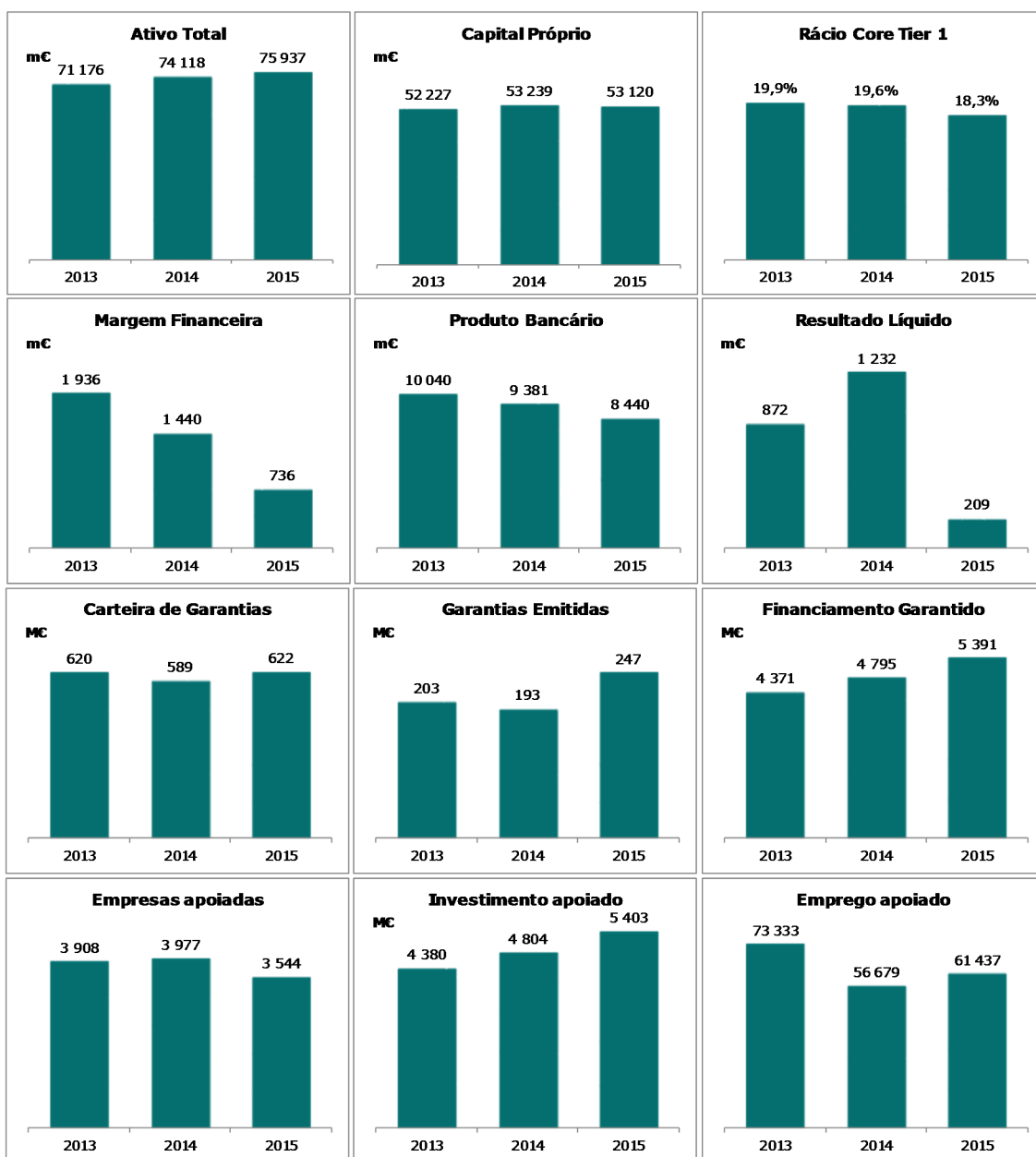
I. PRINCIPAIS INDICADORES

(Montantes em Euros)

Principais indicadores	2013	2014	2015
Ativo Total	71 176 490	74 118 287	75 936 830
Passivo Total	18 949 454	20 879 483	22 817 298
Capital Próprio	52 227 036	53 238 804	53 119 532
Rácio Core Tier 1(1)	19,9%	19,6%	18,3%
Margem Financeira	1 936 226	1 439 536	736 317
Rendimentos de Serviços de Comissões	8 865 161	8 646 619	8 387 533
Produto Bancário (2)	10 039 755	9 380 792	8 440 460
Custos Operacionais (3)	2 491 689	2 663 062	3 098 850
Custos Operacionais / Produto Bancário	24,8%	28,4%	36,7%
Resultado Líquido	872 106	1 231 606	208 730
Resultados Antes Impostos / Ativo Líquido Médio	2,6%	3,3%	0,6%
Produto Bancário / Ativo Líquido Médio	14,2%	12,9%	11,2%
Resultado Antes Impostos / Capitais Próprios Médios	3,6%	4,5%	0,8%
Carteira de Garantias	619 648 804	588 879 761	621 525 182
Contragarantia do FCGM	494 807 405	459 493 742	478 326 108
% Contragarantia	79,9%	78,0%	77,0%
Carteira de Garantias (risco líquido)	124 841 399	129 386 019	143 199 074
Mutualistas (com garantias em vigor)	12 236	12 912	13 057
Garantias Emitidas (montante)	203 498 735	193 140 467	246 918 659
Garantias Emitidas (número)	4 254	4 258	4 264
Garantias Executadas (montante)	33 838 682	19 506 784	17 025 314
Financiamento garantido	4 370 664 860	4 794 952 230	5 390 580 116
Empresas apoiadas	3 908	3 977	3 544
Investimento apoiado	4 380 357 819	4 804 279 681	5 402 618 227
Emprego apoiado	73 333	56 679	61 437
Colaboradores	67	69	74 (4)
Agências	3	3	3

- (1) Calculado de acordo com a Instrução nº 23/ 2011 do Banco de Portugal.
- (2) Produto Bancário = Margem Financeira + Rendimentos e Serviços de Comissões - Encargos com serviços e omissões e Comissões + Outros Resultados Exploração
- (3) Custos Operacionais = Gastos com Pessoal + Gastos Gerais Administrativos
- (4) A variação em número de colaboradores em 2015, é maioritariamente explicada pela contratação de 4 quadros para a área de suporte / back office

EVOLUÇÃO DOS PRINCIPAIS INDICADORES



II. ORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA

ESTRUTURA

A Garval adotou uma estrutura de organização societária em linha com o modelo monista, tendo como órgãos sociais, a Assembleia Geral de Acionistas, o Conselho de Administração, um Fiscal Único e uma Comissão de Remunerações.

A gestão da sociedade compete ao Conselho de Administração, que delegou na Comissão Executiva – formada por membros do Conselho de Administração – amplos poderes de gestão para a condução da atividade corrente da Garval.

As competências de fiscalização estão atribuídas ao Fiscal Único e Revisor Oficial de Contas, cujas responsabilidades incluem a fiscalização da atividade da administração, a vigilância do cumprimento pela sociedade da lei e estatutos e a verificação e certificação das contas.

A Assembleia Geral, constituída por todos os Acionistas, delibera sobre os assuntos que lhe estão atribuídos pela lei e estatutos, bem como, e se solicitado pelo Conselho de Administração, sobre assuntos relacionados com a gestão da sociedade.

Existe ainda uma Comissão de Remunerações, eleita pela Assembleia Geral, e que exerce competências quanto à fixação das remunerações dos membros dos órgãos sociais.

ÓRGÃOS SOCIAIS

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE

Turismo de Portugal, I.P., representado por Nuno Moreira de Almeida Queiroz de Barros

VICE-PRESIDENTE

NERCAB – Associação Empresarial da Região de Castelo Branco, A.E., representada por João Fernandes Antunes

SECRETÁRIO

NERPOR – A.E., representado por Jorge Firmino Rebocho Pais

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE

José Fernando Ramos de Figueiredo ¹

VOGAIS

Pedro Maria Louro Seabra

IAPMEI - Agência para a Competitividade e Inovação, I.P., representado por Pedro Castelão de Almeida Sousa Matias

NERSANT - Associação Empresarial da Região de Santarém A.E., representada por João Artur Ferreira da Costa Rosa

Banco BPI, S.A., representado por Renato Fernando Ribeiro da Silva

Banco Comercial Português, S.A., representado por João Gabriel Nicolau Romão

Caixa Geral de Depósitos, S.A., representada por António José Ferreira Branco

Novo Banco, S.A., representado por Eduardo Nuno de Sousa Feijó Moradas

Turismo de Portugal, I.P., representado por Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco

S.P.G.M. – Sociedade de Investimento, S.A., representado por João Miguel Araújo de Sousa Branca

Banco Santander Totta Portugal, S.A., representado por Ilda Maria Tavares Gomes da Costa

Caixa Económica Montepio Geral, representada por Luís Filipe dos Santos Costa

NERLEI – Associação Empresarial da Região de Leiria A.E., representado por Jorge Manuel Cordeiro Santos

COMISSÃO EXECUTIVA

PRESIDENTE

Pedro Maria Louro Seabra

VOGAIS

Renato Fernando Ribeiro da Silva

João Artur Ferreira da Costa Rosa

João Gabriel Nicolau Romão

Ilda Maria Tavares Gomes da Costa

Eduardo Nuno de Sousa Feijó Moradas

¹ O Sr. Dr. José Fernando Ramos de Figueiredo suspendeu, no dia 31 de dezembro de 2014, as suas funções de Presidente do Conselho de Administração, por ter assumido funções de Vice-Presidente da Instituição Financeira de Desenvolvimento (IFD), indigitado Presidente da respetiva Comissão Executiva, sendo substituído nas suas funções, enquanto perdurar aquela suspensão, pelo Vogal Sr. Dr. Luís Filipe Costa, representante da Caixa Económica Montepio Geral.

FISCAL ÚNICO**EXECUTIVO**

Santos Carvalho & Associados, SROC, S.A., representada por André Miguel Andrade e Silva Junqueira Mendonça

SUPLENTE

António Augusto dos Santos Carvalho

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES**PRESIDENTE**

Banco BPI, S.A.

VOGAIS

Banco Santander Totta, S.A.

NERSANT – Associação Empresarial da Região de Santarém A.E.

III. RECURSOS HUMANOS

Para o sucesso da execução estratégica, a Garval considera fundamental o desenvolvimento dos seus recursos humanos. Para esse efeito, tem vindo a envidar importantes esforços ao nível da retenção e desenvolvimento de competências dos mesmos.

Em 2015, e no seguimento de projeto iniciado em 2014, a Garval executou um plano de formação externa para os seus colaboradores, com as necessidades levantadas pelas Direções operacionais, tendo este plano permitido assegurar mais de 2333 horas de formação técnica externa, em áreas de competências críticas para a atividade.

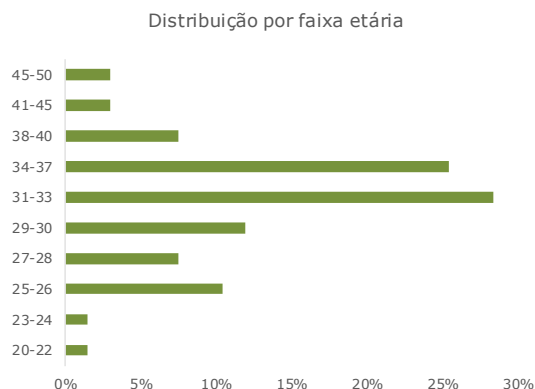
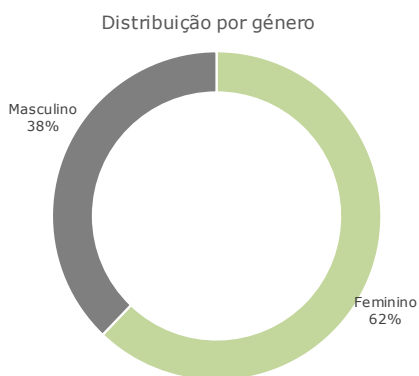
A Sociedade completou também mais um ciclo anual de formação interna, ministrada por quadros da sociedade, com vista á transmissão de competências e conhecimento entre direções.

Apoiámos também 3 cursos de pós Graduação a colaboradores seniores, tendo por base o mérito destes, e as respetivas necessidades de desenvolvimento de competências nas suas funções.

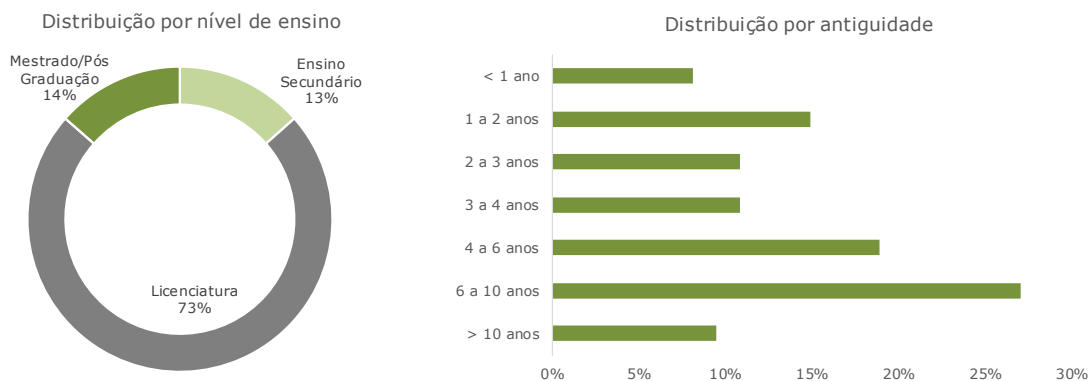
Por fim destacamos a manutenção de política de avaliação de recursos humanos, com base em modelo de avaliação semestral, com componentes de auto avaliação, avaliação qualitativa, medida em métricas de nível de serviço nas principais tarefas internas, e avaliação quantitativa, medida através de métricas de contributo individual dos colaboradores e das respetivas Agencias / Departamentos / Direções, no desempenho económico-financeiro da sociedade.

CARACTERIZAÇÃO DOS RECURSOS HUMANOS

No final de 2015, a Garval contava com 74 colaboradores distribuídos pelos distritos de Santarém, Leiria, Coimbra e Porto (atividades de suporte).



Durante 2015, ingressaram na Garval, 6 novos colaboradores, tendo-se registado a saída de 2 colaboradores, o que representa uma taxa de rotatividade de cerca de 5,4%.



PRINCIPAIS INDICADORES:

	2014	2015	Var % 15/14
Antiguidade Média	4,4	5,3	20,5%
Idade Média	31,5	32,5	3,2%
Taxa de Operacionalidade (Comerciais/Middle Office)	0,9	0,8	-11,1%
Taxa de Chefia (Chefia/Subordinados)	0,2	0,2	-1,8%
Rotatividade	16,7%	5,4%	-67,5%

Verificamos que a proporção de comerciais por colaboradores de *middle office* se mantêm estável, sendo que a tendência será a proporção de comerciais aumentar, com o necessário aumento do negócio captado diretamente, das operações de análise casuística, e do crescente acompanhamento á carteira em resultado da sua dimensão e antiguidade.

O rácio de chefias está estabilizado, e em linha com a média de mercado no setor financeiro, de acordo com dados de mercado.

FORMAÇÃO

No âmbito da sua política de valorização dos seus recursos humanos, a Garval tem vindo a fazer uma aposta na formação, tendo levado a cabo um conjunto de ações de formação interna e externa que envolveu todos os colaboradores. Ainda no domínio do desenvolvimento, durante o ano 2015 a Garval apoiou a realização de pós graduações de alguns colaboradores.

Nº de horas de formação externa:	2 333
Nº de horas de formação interna:	497
Nº de horas de formação por colaborador:	38,2
Nº de pós graduações apoiadas:	4
Investimento em formação:	50 000 euros
Rácio Investimento em formação/Produto Bancário	0,59 %

IV. FACTOS RELEVANTES EM 2015

JANEIRO

☆☆☆ A Garval marcou presença na Cerimónia de entrega de **prémios PME Excelência 2014**, estatuto que é atribuído anualmente pelo IAPMEI, numa parceria com o Turismo de Portugal e os principais bancos a operar em Portugal, para discriminar positivamente as empresas que anualmente apresentam os melhores desempenhos económico-financeiros.

ABRIL

☆☆☆ Foi celebrado o **Protocolo Linha de Crédito PME Crescimento 2015**, com um montante global de 1 400 milhões de euros.

☆☆☆ A Garval esteve presente, com um stand, na 2ª edição da **Feira STONE** – Exposição de Pedra Natural de Portugal, na Exposalão, Batalha.

☆☆☆ A Garval participou na **Sessão de Formação Operacional**, organizada pelo AECM sobre o tema "*Policies and Procedures for Collaterals*", que se realizou em Maribor (Eslovénia), representada por membros da Direção Comercial e de Risco.

MAIO

☆☆☆ Foi celebrado o **Protocolo Linha de Crédito Revitalização Empresarial**, com um montante global de 50 milhões de euros.

☆☆☆ Foi celebrado o **Protocolo Linha de Crédito para as empresas Portuguesas com Processo de Internacionalização em Angola**, com um montante global de 500 milhões de euros.

☆☆☆ O Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM) promoveu, o **6º Fórum do Empreendedorismo** que ocorreu no Europarque em Santa Maria da Feira sob o tema "*É tempo de agarrar novas oportunidades*".

☆☆☆ Foi realizado o Primeiro **Fórum da Garval em Castelo Branco**, sob o tema "Apoiar o Futuro das PME" que contou com a participação de cerca de 200 convidados, entre clientes da região e parceiros de negócio.

☆☆☆ Os Colaboradores da Garval participaram na 19ª edição do **CHALLENGER NERSANT**, que teve lugar em Coruche, um evento de desporto aventura partilhado com parceiros locais e empresas mutualistas

JUNHO

☆☆☆ A Garval esteve presente no **Seminário Anual da Associação Europeia de Garantia Mútua – AECM**, que decorreu em Berlim (Alemanha), sob o tema "*Guarantees for innovative SMEs: Ways to prosperity*", com intervenção da Garval como convidada representada por colaboradores de todas as direções da sociedade.

☆☆☆ A Garval esteve presente com um stand, na **FERSANT**, que teve lugar no CNEMA em Santarém, durante a Feira Nacional de Agricultura.

☆☆☆ A Garval organizou, uma **ação de Team Building para todos os seus colaboradores**, com objetivo de reforçar o conhecimento e espírito de equipa entre colaboradores.

OUTUBRO

☆☆☆ Foi realizado o Primeiro **Fórum da Garval na Região Autónoma dos Açores (Ponta Delgada)**, sob o tema "Apoiar o Futuro das PME" que contou com a participação de cerca de 250 convidados, entre clientes da região e parceiros de negócio.

☆☆☆ Foi celebrado o **Protocolo Linha de Capitalização – Mezzanine Financing IFD 2015**, com um montante global de 100 milhões de euros.

☆☆☆ A Garval esteve presente, com um stand, na **MOLDPLAS – FEIRA Industrial Portuguesa**, que teve lugar na Exposalão, Batalha.

NOVEMBRO

☆☆☆ A **Linha PME Crescimento 2015** foi reforçada em mais 250 milhões de euros, tendo assim uma dotação global de 1 650 milhões de euros.

DEZEMBRO

☆☆☆ A Garval contribuiu para o cumprimento dos objetivos de execução de contrato de Contragarantia entre o SNGM e o Fundo Europeu de Investimento (FEI), assegurando a execução de 40% da dotação da linha em questão num total superior a 200 milhões de euros, atingindo uma quota superior em mais de 100% da sua quota de produção anual dentro do SNGM.

☆☆☆ No final do ano de 2015, a Garval apoiou as seguintes causas sociais e respetivas organizações: APPACDM - Associação Portuguesa de Pais e Amigos do Cidadão Deficiente Mental (Santarém); Museu Diocesano de Santarém; ADSCS - Associação para o Desenvolvimento Social e Comunitário de Santarém; Associação de Solidariedade Social de Leiria; APN – Associação

Portuguesa de Doentes Neuromusculares (Encontro Nacional de pessoas com doenças neuromusculares); CNOD - Confederação Nacional dos Organismos de Deficientes (23º Encontro Nacional de Deficientes).

V. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

1. INTRODUÇÃO

A Garval – Sociedade de Garantia Mútua, S.A. concluiu em 2015 o seu décimo terceiro ano de atividade. O ano que agora finda veio reforçar a convicção existente acerca da oportunidade e da necessidade que representam as Sociedades de Garantia Mútua (SGM) para as Pequenas e Médias Empresas (PME) do nosso País. Em particular, atentas às especificidades reveladas durante este período, a garantia mútua continua a revelar-se um valioso instrumento de acesso ao crédito por parte das empresas numa época de contração deste importante vetor de sustentabilidade e crescimento económico.

Com sede em Santarém, a sociedade foi, conjuntamente com a Lisgarante - Sociedade de Garantia Mútua, S.A., com sede em Lisboa, e com a Norgarante - Sociedade de Garantia Mútua, S.A., com sede no Porto, uma das três primeiras Sociedades de Garantia Mútua a operar em Portugal. No início de 2007, principiou a atividade a Agrogarante – Sociedade de Garantia Mútua, S.A., com sede em Coimbra, para atuação específica no setor agro-florestal. A sociedade tem orientado o desenvolvimento da sua atividade para as PME da zona centro do país e Região Autónoma dos Açores. O desenvolvimento da atividade desta SGM tem sido orientado pelo desafio do aumento da notoriedade e utilização do produto Garantia Mútua, facilitando o acesso ao crédito pelas micro, pequenas e médias empresas através da emissão de garantias que permitam, entre outros fatores, reduzir o impacto da sua menor dimensão na obtenção de financiamentos e melhorar as condições da sua obtenção.

A ação das Sociedades de Garantia Mútua estende-se às empresas que atuam em todos os setores de atividade, que se enquadraram no COMPETE ou noutros programas com suporte de contragarantia, e a que a lei específica do setor não vede à Sociedade, em especial dos setores da indústria, comércio, serviços, transportes e turismo.

A evolução da economia nacional, em 2015, foi condicionada pela continuação da aplicação de medidas de austeridade, no âmbito do Plano de Assistência Económica e Financeira, que colocaram desafios importantes aos agentes económicos em geral e às PME em particular.

Neste contexto, e no sentido de limitar os problemas de financiamento da economia e na sequência dos apoios que vêm sendo disponibilizados desde 2008, através das Linhas de Crédito PME Investe com Garantia Mútua, em abril do ano transato foi celebrada entre as SGM, o IAPMEI, a PME Investimentos e os bancos aderentes, a **Linha de Crédito PME Crescimento 2015**, com um montante global de 1,4 mil milhões de euros, sendo posteriormente aumentado para 1,65 mil milhões de euros. Esta Linha visou apoiar a criação de emprego e o crescimento económico, permitindo às PME o acesso ao financiamento bancário em condições mais

favoráveis, apoiando a sua atividade comercial corrente, a implementação de novos projetos de investimento e o apoio às exportações.

Foi lançada em maio a **Linha de Crédito Revitalização Empresarial**, com um montante global de 50 milhões de euros, tendo o objetivo de promover o acesso ao crédito a empresas com processos de revitalização sob a forma de SIREVE ou PER aprovados, ou com processo de reestruturação aprovado com mediação do Mediador de Crédito.

Também em maio, deu-se a abertura da **Linha de Crédito para as Empresas Portuguesas com Processo de Internacionalização em Angola**, com uma dotação global de 500 milhões de euros. Esta linha teve como objetivo promover o acesso ao crédito a empresas com exportações ou processo de internacionalização para o mercado angolano, que comprovem a existência de depósitos bancários em AOA em instituições de crédito angolanas, e que sintam dificuldades em converter liquidez em divisa cotada internacionalmente, nomeadamente euros (EUR) ou dólares americanos (USD).

Finalizando este ciclo, em outubro, celebrou-se mais um protocolo designado por **Linha de Capitalização – Mezzanine Financing IFD 2015**, com um montante global de 100 milhões de euros, tendo esta como objetivo promover a capitalização de empresas que prossigam estratégias de crescimento, conferindo às empresas beneficiárias uma maior estabilidade dos fundos que lhes são disponibilizados.

A Garval continuou a prosseguir a sua missão de melhorar o acesso ao crédito por parte das PME portuguesas, atuando através da qualidade das garantias emitidas e facilitando a contratação de operações de financiamento em condições mais adequadas face às necessidades das empresas. Para a concretização deste objetivo, foi reforçada a dinamização dos protocolos já existentes com Instituições Bancárias (Banco BPI, Millennium BCP, Novo Banco, Caixa Geral de Depósitos, Grupo Santander Totta, Barclays Bank, Caixa Económica Montepio Geral, Banco BIC Português, S.A., Caixa Central do Crédito Agrícola Mútuo, Banco Popular Portugal e Banco Bilbao Vizcaya Argentaria).

Considerando as necessidades atuais do tecido empresarial português, **as SGM adequaram a sua oferta, dinamizando soluções de crédito especializado, como o *factoring* e o *confirming***, que são produtos de apoio à tesouraria e de cobertura do risco comercial, com vantagens interessantes para as empresas.

Além da participação nas Linhas de Crédito já mencionadas, a Garval fomentou também a dinamização de algumas Linhas Especiais lançadas em anos anteriores e que ainda se encontravam em vigor no ano de 2015, como as que a seguir se abordam.

Exclusivamente para as entidades que integram o setor social, mantem-se em vigor a **Linha de Crédito Social Investe**, uma linha no montante de 12,5 milhões de euros, integrada no Programa de Apoio ao Desenvolvimento da Economia Social.

Com grande relevo na atividade das SGM, manteve-se em vigor a **Linha FEI 2013**, que teve origem na assinatura de protocolo entre a SPGM e o Fundo Europeu de Investimento. Esta linha de garantias, que foi uma iniciativa ao abrigo do Programa-Quadro para a Competitividade e Inovação da União Europeia e que teve como objetivo a partilha de risco com as instituições de crédito através da emissão de garantias, disponibilizou um montante global de mais de 203 milhões de euros destinados a financiar o investimento e o fundo de maneio de empresas inovadoras. Os objetivos contratuais de execução desta linha com o FEI foram cumprimentos, com o contributo da Garval na execução de 40% da dotação disponível.

Exclusivamente para as empresas do setor do turismo, manteve-se em vigor a **Linha de Apoio à Tesouraria**, com uma dotação de 80 milhões de euros, e que tem por principal objetivo apoiar as empresas nas suas dificuldades de tesouraria, nomeadamente através da antecipação dos recebimentos a prazo que detenham sobre terceiros. Também para apoiar empresa do setor do Turismo, manteve-se em vigor a **Linha de Apoio à Consolidação Financeira**, com uma dotação de 150 milhões de euros, que se traduz num mecanismo de alargamento dos prazos de reembolso dos serviços da dívida contraídos junto de bancos, com vista a adequar às exigências desses serviços de dívida à capacidade de libertação de meios por parte das empresas.

Na vertente do empreendedorismo, a Garval intensificou o apoio à criação de emprego através da dinamização da **Linha de Apoio ao Empreendedorismo**, bem como o apoio à criação do próprio emprego, através das Linhas Microinvest e Invest+. Também as necessidades de financiamento dos pequenos negócios, na fase inicial do seu ciclo de vida, foram apoiadas através das **Linhas de Microcrédito e Early-stages do Eixo II do Programa FINICIA**, bem como foram dinamizadas as economias locais através do **Eixo III do Programa FINICIA**.

Proseguiu-se ainda com o apoio à formação e ao mérito dos estudantes universitários, renovando-se por mais um ano letivo a **Linha de Crédito a Estudantes do Ensino Superior com Garantia Mútua**, permitindo um apoio em 2015 por parte da Garval a um elevado número de estudantes.

Mantiveram-se, ainda, os protocolos com associações empresariais e outros parceiros em prol das empresas nacionais.

A Garval manteve a sua estratégia de atividade comercial própria junto das empresas do tecido económico de intervenção, encontrando quer no contacto direto junto das empresas, quer na possibilidade de criar valor com as suas intervenções, uma recompensa pela ação desenvolvida

na oportunidade de poder atuar ao lado das PME como parceiros na melhoria das suas condições de financiamento. Adicionalmente, esta orientação permite uma abordagem ao mercado através do direcionamento da proatividade comercial em consistência com uma equilibrada gestão de risco da carteira.

A Garantia Mútua continuou o seu percurso de sucesso de inserção no tecido empresarial e financeiro com o consequente aumento da sua notoriedade. Para além da atuação independente da Garval, apresenta-se como igualmente importante a manutenção da divulgação nacional promovida pela SPMG – Sociedade de Investimento, S.A., em colaboração com as restantes Sociedades de Garantia Mútua. A necessidade de tornar a Garval e o produto Garantia Mútua mais reconhecidos junto das empresas e do mercado continuará a justificar o esforço da Sociedade através da presença em meios de divulgação nacionais, regionais e locais, bem como através de colaborações com parceiros institucionais.

Corolário de toda a atividade desenvolvida, em 2015 a Garval prestou 4 264 garantias novas, que ascenderam a um total de 246,9 milhões de euros, elevando o total da sua intervenção no apoio às empresas, desde o início da sua atividade em 2003, para um total acumulado de novas garantias emitidas de cerca de 2 133,1 milhões de euros. A carteira viva no final do ano era de 621,5 milhões de euros, representado um acréscimo de 5,5%, relativamente ao valor verificado no final de 2014.

No final de 2015, a Garval detinha 13 057 Pequenas e Médias Empresas no seu corpo acionista.

A sociedade encerrou o exercício de 2015 com um resultado líquido de 208,7 mil euros, sendo o ativo total líquido de 75,9 milhões de euros e os capitais próprios de 53,1 milhões de euros.

2. CONTEXTO MACROECONÓMICO

ECONOMIA MUNDIAL E EUROPEIA

De acordo com as Previsões Económicas Europeias de inverno de 2016, a Comissão Europeia prevê para um crescimento global para 2015 de 3,0%. Este crescimento reflete uma recuperação das economias desenvolvidas a processar-se de forma mais lenta e desigual do que o esperado, com os EUA a revelar uma recuperação mais resiliente e a iniciar a retirada dos incentivos monetários ao crescimento até aqui postos em prática pela Reserva Federal.

Por outro lado, verifica-se um abrandamento da atividade económica nos mercados emergentes. As estimativas do FMI no *Update ao World Economic Outlook* (atualizadas em 19 de janeiro 2016) apontam que, em particular, a China deverá continuar a desacelerar o seu crescimento, com maior destaque para o consumo e serviços e menor para o investimento e indústria. Para outros países, como Brasil e Rússia, o FMI estima que venham a registar taxas de variação negativas em 2015 (-3,8% e -3,7%, respetivamente).

PREVISÕES ECONÓMICAS PARA 2015 E 2016

	2015			2016		
	PIB	Inflação	Desemprego	PIB	Inflação	Desemprego
Portugal*	1,5%	0,5%	12,6%	1,6%	0,7%	11,7%
Espanha*	3,2%	-0,6%	22,3%	2,8%	0,1%	20,4%
França*	1,1%	0,1%	10,5%	1,3%	0,6%	10,5%
Alemanha*	1,7%	0,1%	4,8%	1,8%	0,5%	4,9%
Reino Unido*	2,3%	0,0%	5,2%	2,1%	0,8%	5,0%
Zona Euro*	1,6%	0,0%	11,0%	1,7%	0,5%	10,5%
UE*	1,9%	0,0%	9,5%	1,9%	0,5%	9,0%
EUA*	2,5%	0,1%	5,3%	2,7%	1,2%	4,8%
Japão*	0,7%	0,8%	3,4%	1,1%	0,8%	3,3%
Economias Desenvolvidas**	1,9%	0,3%	----	2,1%	1,1%	----
China*	6,9%	----	----	6,5%	----	----
Brasil**	-3,8%	----	----	-3,5%	----	----
Rússia**	-3,7%	----	----	-1,0%	----	----
Economias Emergentes**	4,0%	5,5%	----	4,3%	5,6%	----
Mundial*	3,0%	----	----	3,3%	----	----

Fonte: * Previsões Económicas Europeias de Inverno de 2016 – Comissão Europeia

** Update ao World Economic Outlook de 19/janeiro/2016 – Fundo Monetário Internacional

No que diz respeito à UE, de acordo com as Previsões Económicas Europeias de inverno de 2016, a Comissão Europeia aponta para um crescimento que deverá cifrar-se em 1,9%, alcançando a Zona Euro apenas 1,6% de expansão económica. Também aqui o crescimento se processou de forma muito desigual, com a Espanha a apresentar uma taxa de crescimento do PIB em 2015 superior a 3%, e o Reino Unido de 2,3%, enquanto a França se ficará pelos 1,1%. Na Alemanha o crescimento do PIB em 2015 deverá cifrar-se em 1,7%.

Já no que diz respeito à inflação, a média da Zona Euro e de toda a UE ficará nos 0%. A Espanha apresentou, ainda, uma taxa de inflação negativa (-0,6%), enquanto França, Alemanha e Reino Unido apresentam uma inflação na ordem de 0,0% a 0,1%. A taxa de

desemprego apresenta uma trajetória decrescente, com uma ligeira melhoria em toda a UE, refletindo também a recuperação económica que se faz sentir.

Essa recuperação é, em grande medida, impulsionada pela queda dos preços dos produtos petrolíferos e das principais *commodities*, bem como pela taxa de câmbio do euro, que provocou um aumento tanto do consumo privado, como das exportações. Por outro lado, a continuação da adoção, pelo BCE, de políticas monetárias acomodáticas tem, também, concorrido para a melhoria das condições económicas da Zona Euro. Por outro lado, as economias da Zona Euro atenuaram, na sua generalidade, as medidas restritivas em termos de política orçamental, o que permitiu que a recuperação económica se alargasse a um maior número de países.

Para o ano de 2016, prevê-se a manutenção das tendências manifestadas durante 2015, tanto a nível europeu, como mundial, com o abrandamento do crescimento das economias emergentes, a manter-se e a recuperação das economias desenvolvidas a prosseguir de forma gradual, mas distinta entre países.

ECONOMIA PORTUGUESA

A economia portuguesa, em 2015, continuou a recuperação progressiva da sua atividade económica. A Comissão Europeia estima um crescimento do PIB de 1,5%, ligeiramente inferior ao estimado para a Zona Euro. Este crescimento é suportado pelas exportações, que crescem 4,9%, pelo investimento (+4,3%) e pelo consumo privado (+2,6%). Neste ano, as importações apresentam um crescimento muito significativo, de 6,5%.

Esta recuperação reflete-se, também, na progressiva redução da taxa de desemprego, que se aproxima progressivamente da média da Zona Euro. Por outro lado, a inflação apresenta valores positivos, ao contrário do que aconteceu em 2014, ficando, ainda assim, muito abaixo das metas definidas pelo Banco Central Europeu.

Para 2016, prevê-se a continuação do crescimento a uma taxa de 1,6%, com uma ligeira aceleração da inflação para 0,7%. O crescimento das exportações e importações deverá manter-se a níveis semelhantes aos de 2015.

PREVISÃO DO PIB PARA 2015 E 2016

	2015	2016
PIB	1,5%	1,6%
Consumo Privado	2,6%	1,9%
Consumo Público	0,3%	0,4%
Formação Bruta de Capital Fixo	4,3%	3,0%
Exportações	4,9%	4,3%
Importações	6,5%	4,9%
Contributo para o crescimento do PIB (líquido de importações, em p.p.)		
Procura Interna	2,4%	1,8%
Exportações	-0,6%	-0,2%
Inflação	0,5%	0,7%

Fonte: Previsões Económicas Europeias de Inverno de 2016 – Comissão Europeia

MERCADO DE CRÉDITO A EMPRESAS

No que diz respeito à evolução do mercado de crédito a empresas em Portugal, os montantes de crédito continuam a diminuir para todas as sociedades não financeiras, com exceção das empresas privadas exportadoras. Com efeito, as taxas de variação anual dos empréstimos concedidos em dezembro de 2015 continuam negativas, embora menos negativas do que no mesmo mês de 2014. A única exceção diz respeito às empresas privadas exportadoras, cujo volume de crédito concedido continua a aumentar.

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS – DEZEMBRO/2014 E DEZEMBRO/2015

	dez-14		dez-15	
	Milhões €	Tx. var. anual	Milhões €	Tx. var. anual
Empréstimos concedidos				
Sociedades não financeiras	86 282	-4,6%	83 490	-1,9%
das quais: PME	70 914	-4,1%	68 310	-2,3%
Grandes empresas	10 968	-7,0%	10 577	-2,4%
das quais: Empresas privadas exportadoras	17 236	1,9%	17 479	1,8%

Fonte: Boletim Estatístico de Março de 2016 - Banco de Portugal

Em relação às taxas de juro cobradas em empréstimos a sociedades não financeiras, e apesar de se manterem bem acima da média da Zona Euro, estão a baixar e apresentam, em novembro de 2015, valores próximos de 1 ponto percentual abaixo do verificado no mês homólogo de 2014. Esta evolução, em linha com o aconteceu no resto da Zona Euro, fica também a dever-se à queda verificada na Euribor em todos os prazos, taxa que serve de referência à maior parte dos empréstimos a taxa variável concedidos no nosso país.

TAXA DE JURO DE EMPRÉSTIMOS – DEZEMBRO/2014 E DEZEMBRO/2015

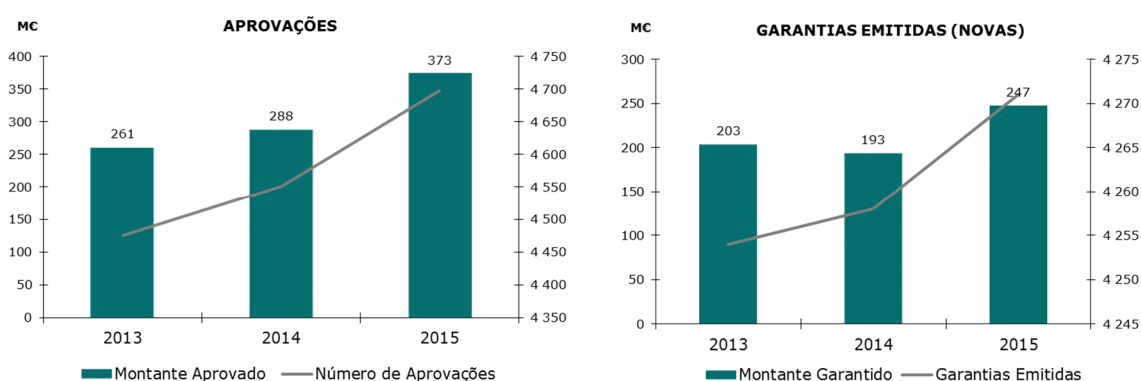
	Portugal		Zona Euro	
	dez-14	dez-15	dez-14	dez-15
Taxas de juro de empréstimos				
Sociedades não financeiras	4,09%	2,98%	2,15%	1,83%
Operações até € 1 milhão	4,68%	3,64%	3,09%	2,69%
Operações acima de € 1 milhão	3,48%	2,40%	1,86%	1,47%
Diferença (SMB)	1,20%	1,24%	1,23%	1,22%

Fonte: Boletim Estatístico de Março de 2016 - Banco de Portugal

3. ATIVIDADE

ATIVIDADE DESENVOLVIDA

Em 2015 a Garval prestou 4 264 garantias novas, que ascenderam a um total de 246,9 milhões de euros. Acrescem a estas 130 renovações de garantias que ascenderam a 18,5 milhões de euros, o que perfaz um montante total de garantias emitidas no valor de 265,6 milhões de euros, representando um aumento de 27,7% no total do montante garantido face ao ano anterior. O valor médio de garantias novas situou-se em 57,9 mil euros. No mesmo período foram aprovadas 4 697 garantias e *plafonds* de garantias, no montante de 373,3 milhões de euros.

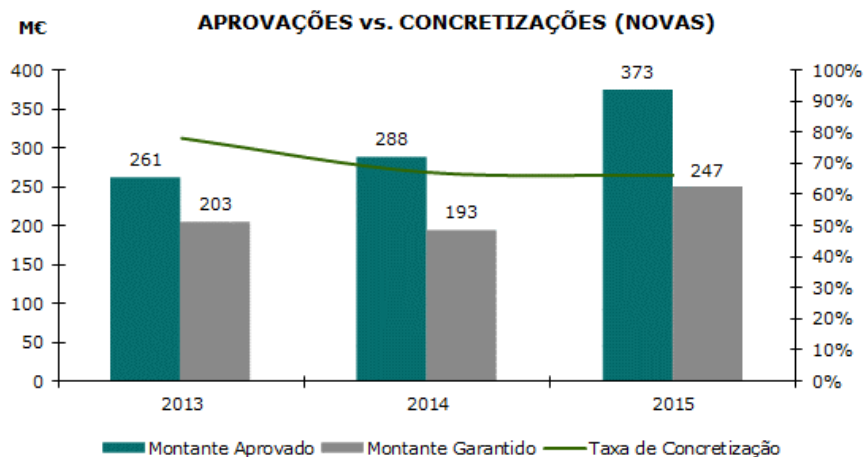


Desde o início de atividade da Garval em 2003, o acumulado de novas garantias emitidas ascendeu a 2 133,2 milhões de euros.

As garantias emitidas em 2015 permitiram o acesso ao crédito junto do Sistema Financeiro no montante de 595,6 milhões de euros, viabilizando investimentos na ordem de 598,3 milhões de euros. Desde o início de atividade a Garval já garantiu 5 390 milhões de euros de financiamento. O investimento diretamente apoiado através da intervenção da Garval situa-se num acumulado de 5 403 milhões de euros.

A taxa de concretização, apresentou em 2015 (66,2%) um ligeiro decréscimo face ao verificado em 2014 (67,1%), fundamentado pelo aumento significativo do montante de garantia aprovado.

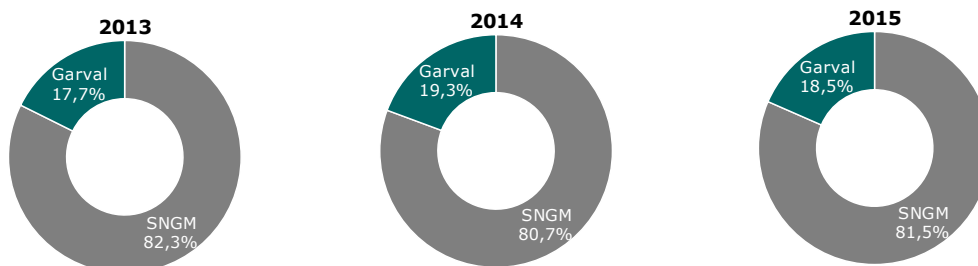
A produtividade nominal da atividade aumentou em 2015, no respeitante a montante e número de garantias aprovadas, e em montante de garantias concretizadas. Em 2015 o montante de garantias aprovadas por colaborador aumento 20,5%, passando de 4,2 milhões de euros para 5,1 milhões de euros, e 24,2% em garantias concretizadas, passando de 3,1 milhões de euros para 3,85 milhões de euros de garantias concretizadas por colaborador.



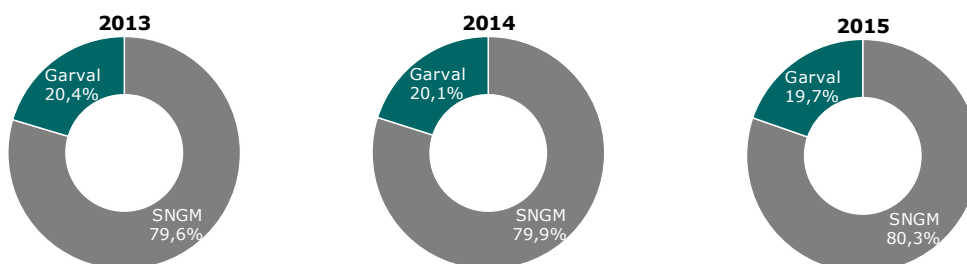
QUOTA NO SNGM

Em 2015, as garantias emitidas pela Garval representaram 18,5% do total de garantias emitidas pelo Sistema Nacional de Garantia Mútua (1,34 mil milhões de euros), registando um ligeiro decréscimo de cerca de 0,8% face ao período homólogo. Em termos de montante de garantia viva, no final de 2015 a carteira da Garval representava 19,7% do montante global de carteira viva do Sistema Nacional de Garantia Mútua (3,15 mil milhões de euros).

Quota da Garval na Produção do SNGM



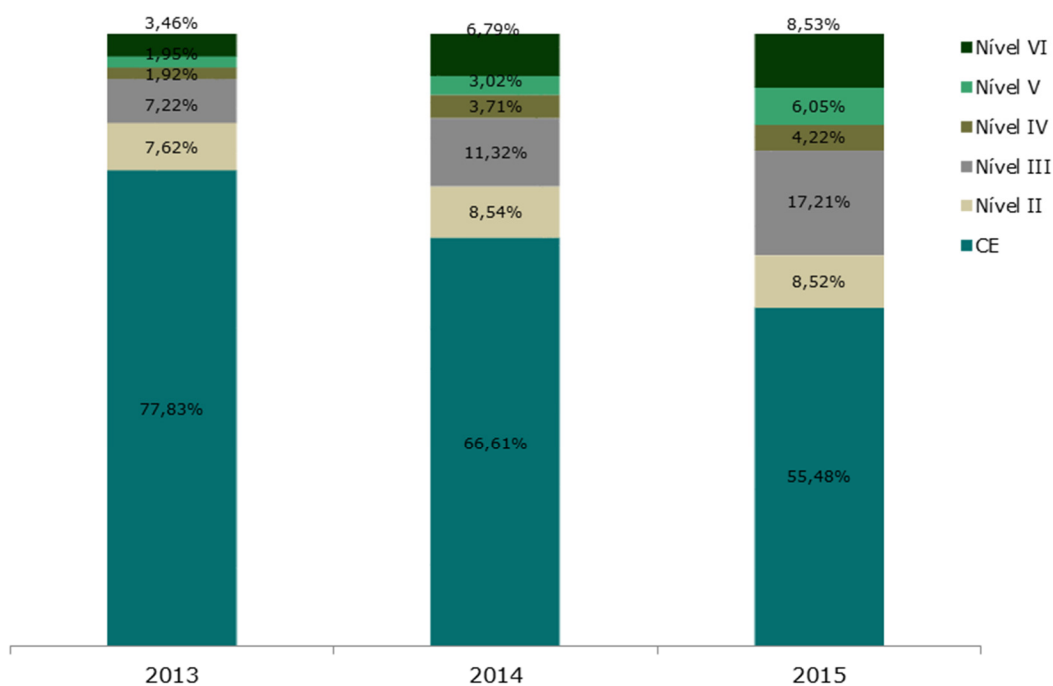
Quota da Garval na Carteira Viva do SNGM



DECISÕES

De acordo com o modelo de decisão da sociedade, a decisão de operações de crédito é da competência da Comissão Executiva (CE) que, para níveis de menor envolvimento, delega em 5 níveis de decisão. Da desagregação por órgão decisor, em 2015 mais de 55% das operações foram decididas pela CE, contudo regista-se uma redução significativa do número de operações decididas por este órgão (-11%) por comparação com o período homólogo, o que permitiu uma melhor distribuição pelos restantes níveis de decisão. Em termos de montante decidido, o Nível III destaca-se por ter registado um aumento de mais de 82% face ao período homólogo, alteração maioritariamente explicada pelo aumento verificado na produção de operações sindicadas por outras Sociedades, sendo neste nível de decisão que começam por ser delegadas pela CE as decisões de operações sindicadas, consoante o montante de envolvimento.

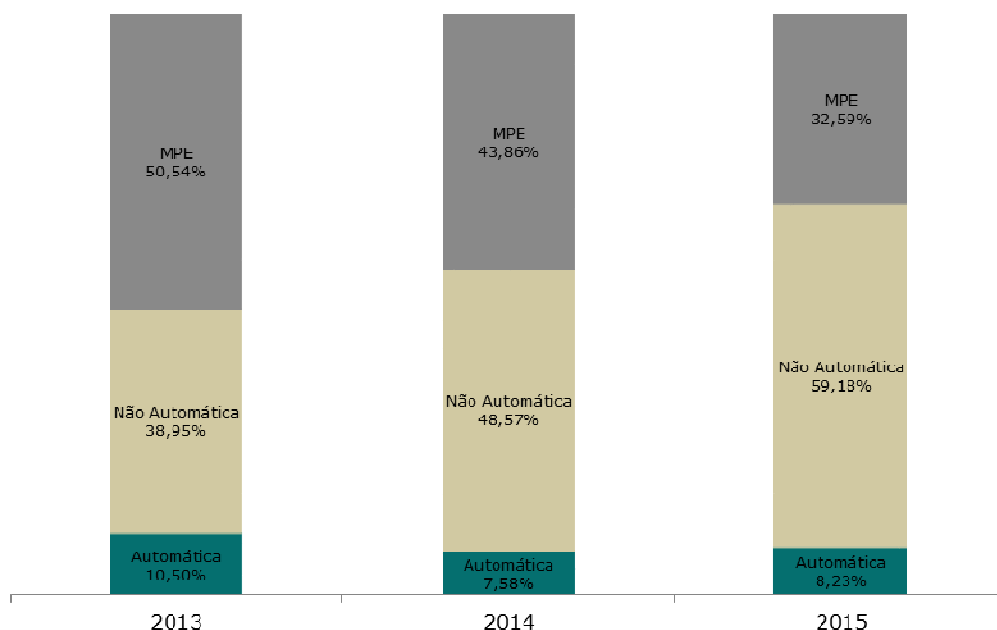
Propostas Decididas por Nível de Decisão Interno



Da análise por tipo de decisão, verifica-se que em 2015 houve um aumento do número de operações com decisão não automática (59,18% do total de decisões), sendo que apenas 8,2% das operações foram de decisão automática e 32,6% da linha de Micro e Pequenas Empresas (MPE) com decisão delegada no banco. No mesmo período, observamos comportamentos similares no montante das operações apresentadas a decisão sendo que as de decisão não automática verificaram um crescimento de 79,54% relativamente a 2014, ao contrário das MPE e automáticas (decréscimo de 10,8% e 2,7%, respetivamente).

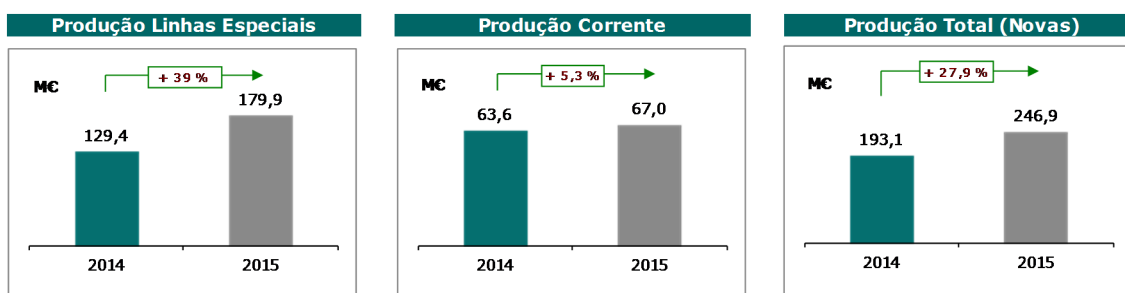
A tendência do triénio é de decréscimo do peso das operações de decisão automática, e de crescimento no número de decisões não automática, o que penaliza os prazos de resposta na análise de operações, e aumenta consumo de recursos.

Propostas Decididas por Tipo de Decisão



GARANTIA EMITIDAS

O desempenho da sociedade no ano de 2015 deveu-se, em grande medida, ao desempenho da produção nas linhas especiais, em particular na linha PME Crescimento 2015. A produção corrente (captação direta com aprovação prévia da garantia, ou decisão simultânea com o Banco em operações de financiamento enquadradas no protocolo geral) da sociedade, excluindo a atuação ao abrigo das Linhas Especiais apresentou um peso de 27,2 % do volume total de garantias emitidas, quando em 2014 havia sido de 33%. Este facto explica-se em parte pela redução das taxas de juro e *spreads* que se tem verificado no mercado, o que dificulta a colocação de operações sem comissão bonificada, como é o caso da linha PME Crescimento 2015 e anteriores. Não obstante este facto, a Garval continua a conseguir uma quota parte significativa de produção própria, fundamentalmente pela antecipação das necessidades das empresas através do acompanhamento, e pela capacidade de apresentar soluções de financiamento complementares, à medida das necessidades de cada empresa. Esta tem sido a estratégia comercial da sociedade, estratégia essa que tem vindo a ser reforçada e que consideramos ser a opção mais sustentável para a atividade.



GARANTIAS EMITIDAS POR AGÊNCIA

Da análise de garantias emitidas por agência destacam-se as agências de Leiria e Santarém que representam 35,4 e 26,7% respetivamente do total de garantias novas emitidas em 2015. Em comparação com o período homólogo, verifica-se que todas as agências observaram um crescimento no montante contratado, sendo que foi nas agências de Leiria e Coimbra que se registou o maior crescimento, na ordem dos 50% e 47% respetivamente.

A tendência que se verifica é de perda gradual do peso da produção da agência sede, por consequência de perda no segmento de MPE, não suficientemente mitigado pelo crescimento na produção de sindicadas em 2015, e a sua substituição por um aumento do peso da produção das agências.

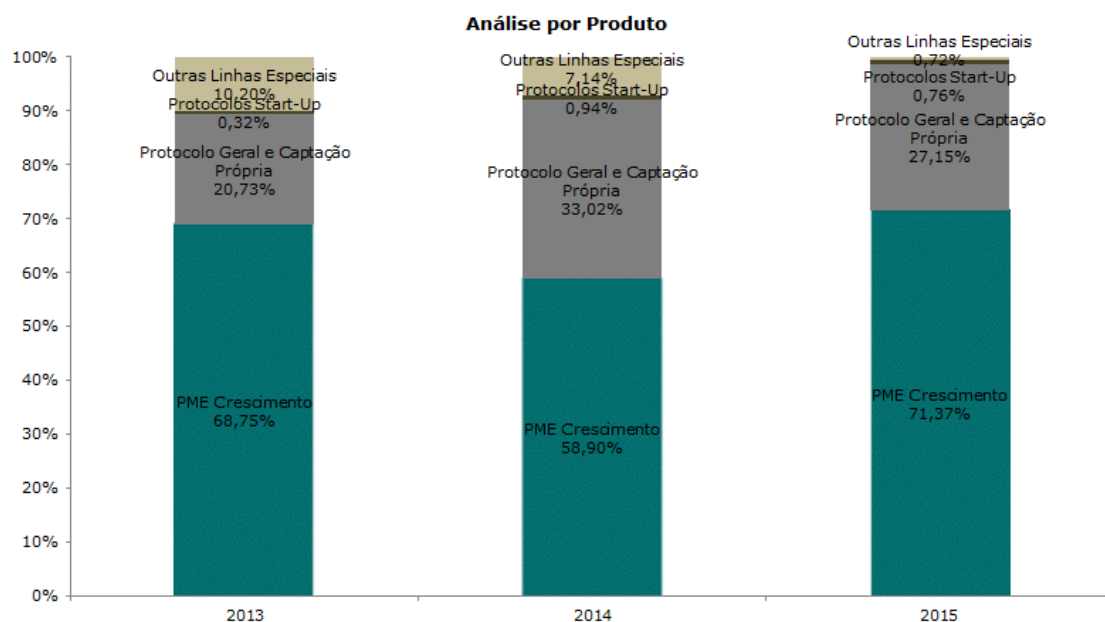
PRODUÇÃO POR AGÊNCIA



GARANTIAS EMITIDAS POR TIPO DE PRODUTO

Da desagregação das garantias novas emitidas por produto – PME Crescimento, Outras Linhas Especiais (Investe Qren, Comércio Investe, Social Investe e Ensino Superior), Captação Própria e Protocolo Geral e Protocolos Start up, destaca-se a intervenção nas Linhas PME Crescimento que, em 2015 representou 71,4% do total da produção, seguido da captação própria e protocolo geral que representou 27,2% da produção. De destacar ainda que, em 2015 registou-se um crescimento de 54,9% nas **Linhas PME Crescimento** face ao período homólogo e em contrapartida as Outras Linhas Especiais registaram um decréscimo significativo (-87,2%) face ao mesmo período do ano anterior. Este movimento não é explicado pelo comportamento do mercado de crédito, que em 2015 cresceu apenas marginalmente no segmento de exportadoras, tendo decrescido em todos os restantes segmentos, é explicado maioritariamente pela melhoria nas condições da linha PME Crescimento 2015 face à linha de 2014, com prazos mais alargados, maior agilidade no enquadramento e percentagem de cobertura das SGM superior, e admitimos também quanto à Garval, que parte da explicação

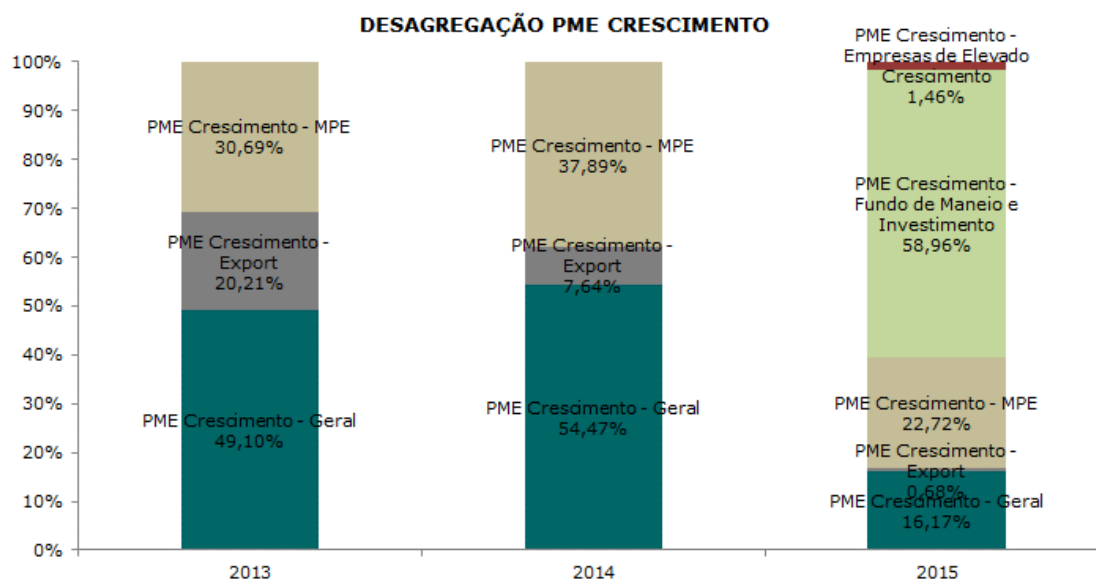
estará também na melhoria generalizada dos níveis de serviço verificada na decisão e na contratação de operações.



DESAGREGAÇÃO DAS LINHAS PME CRESCIMENTO

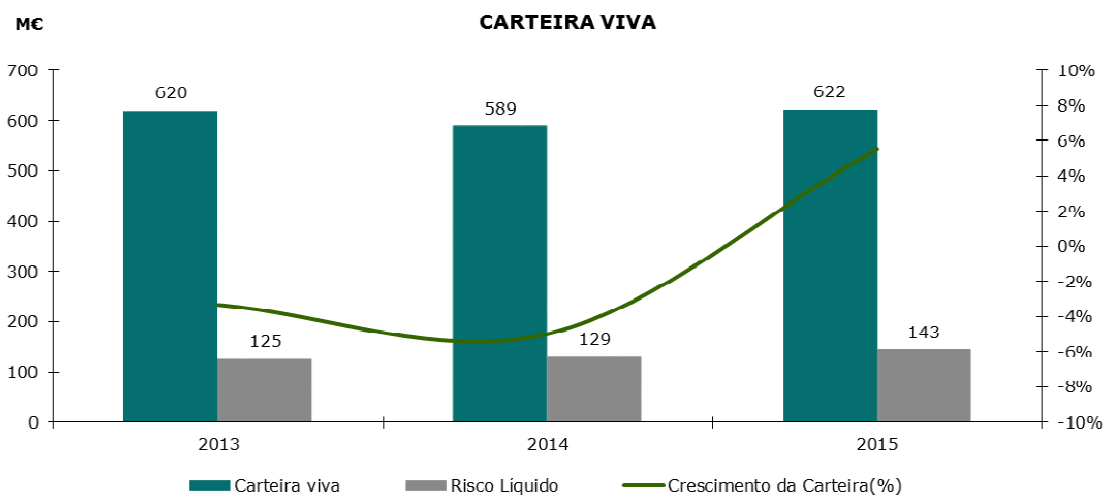
Com a entrada em vigor da linha **PME Crescimento 2015**, observa-se uma maior desagregação das linhas PME Crescimento, que agora tem com sub linhas Específicas Geral, Exportadoras, MPE, Fundo de Maneio e Empresas de Elevado Crescimento. Com esta alteração, observamos uma queda significativa na utilização das Linhas Geral e da Linha Exportadores (de -54% e -86%, respetivamente), sendo que em 2015 foi a Linha Fundo de Maneio e Investimento a mais relevante, com um peso de 59%.

Em termos de número de garantias emitidas, a Linha específica MPE representa 62,1% do número total de garantias emitidas ao abrigo deste protocolo em 2015. Em 2015 destaca-se, ainda, a redução na utilização das Linhas Exportadoras que registou um decréscimo de 76,7% face ao verificado no período homólogo. Este segmento foi "canibalizado" em grande medida pela linha de fundo maneio e investimento, cuja adesão foi muito significativa pela percentagem de contra garantia de 70% e prazos até 10 anos.



CARTEIRA VIVA

Verificou-se em 2015 um crescimento da carteira viva em cerca de 5,54% face ao período homólogo, contrariando a queda verificada em 2013 e 2014. No final do ano de 2015 a contragarantia média da carteira situava-se em 76,96%.



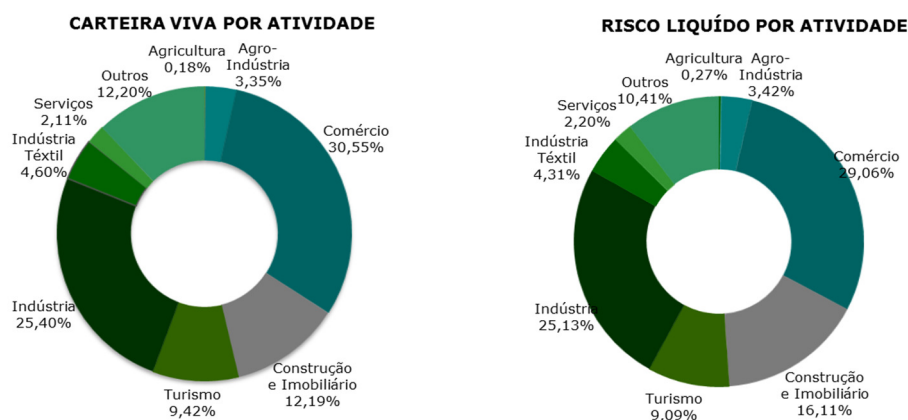
CARTEIRA VIVA POR ATIVIDADE

Da desagregação da carteira por atividade, verifica-se uma maior intervenção junto do setor do Comércio, que corresponde a 30,55% do montante garantido, apresentando um valor de garantia média na ordem dos 32,8 mil euros. Este setor apresenta também a maior concentração em termos de número de garantias vivas (32,05%).

O setor da Indústria assume também uma posição de relevo, representando 25,40% da carteira viva, com uma garantia viva média de 59,4 mil euros.

O setor da Construção e Imobiliário representa 12,19% da carteira viva. Neste setor os *plafonds* de garantias de Boa Execução representam 35,5% em termos de montante vivo e 57,27% em termos de número de garantia. No que respeita ao número de garantias vivas este setor de atividade representa 17,85% do total de garantias, sendo a seguir ao setor do Comércio, o que assume maior representatividade.

O setor do Turismo também tem um peso significativo na carteira, representando cerca de 9,42% do montante total da carteira viva, e 10,19% do número de garantias vivas. A garantia média neste setor é cerca de 31,8 mil euros.



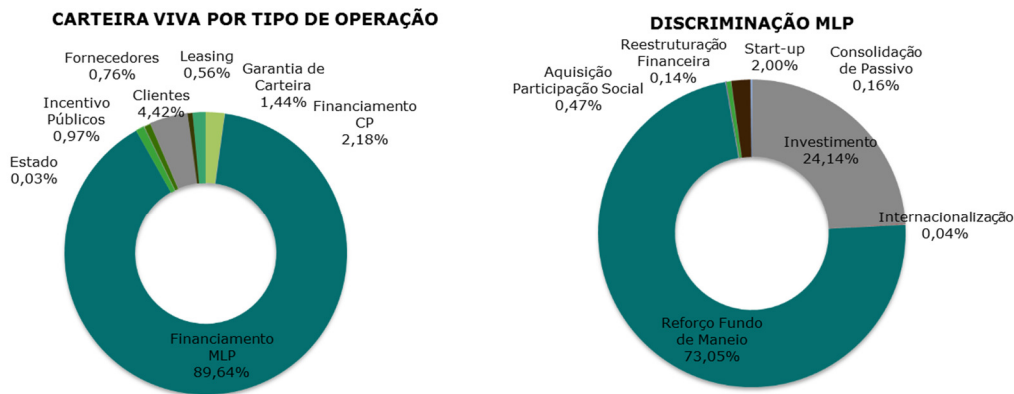
CARTEIRA VIVA POR TIPO DE OPERAÇÃO

No que concerne ao montante de garantia vivo por tipo de operação, o grosso da carteira corresponde a intervenção em financiamentos de médio/longo prazo, com 14 982 garantias, que representam 86,89% do número total de garantias vivas. O valor médio destas garantias é de 37,2 mil euros.

Regista-se uma elevada concentração da carteira em operações de médio/longo prazo para Reforço de Fundo de Maneio e Investimento (87,13% do total da carteira), tendo uma representatividade de 65,49% e 21,64%, respetivamente.

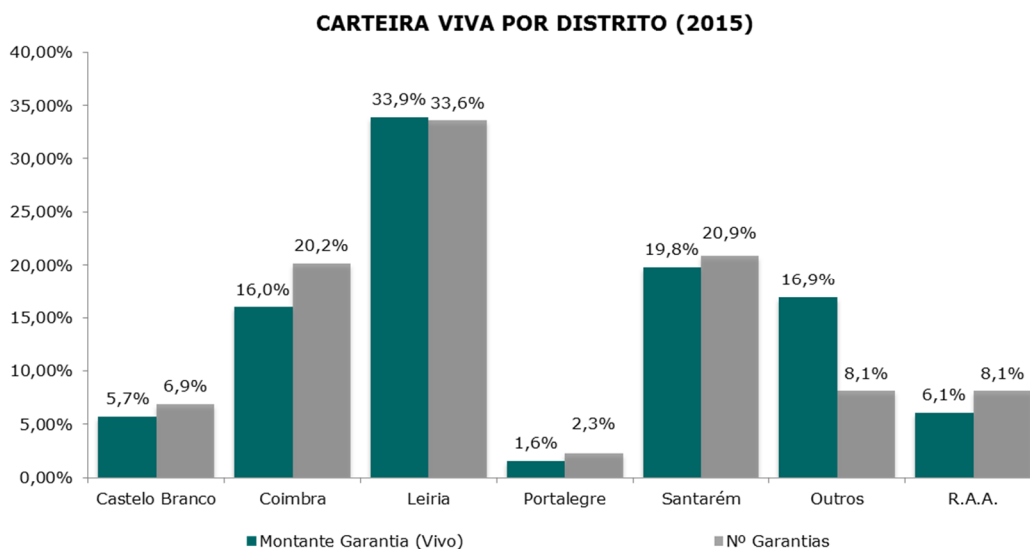
A intervenção através de *plafonds* de boa execução, com 1 756 garantias, representa 10,71% do número total de garantias vivas. O valor médio destas garantias ronda os 14,5 mil euros.

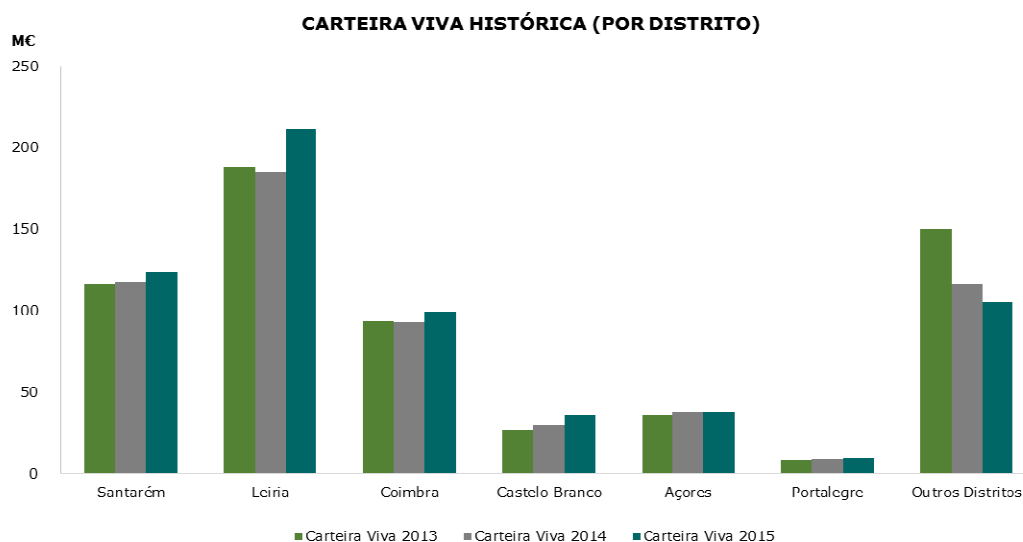
Em termos de montante de carteira viva, as garantias emitidas diretamente pela Garval, sem a intervenção de Bancos (clientes, a fornecedores, incentivos, Estado), representam em 2015 cerca de 6% da carteira viva.



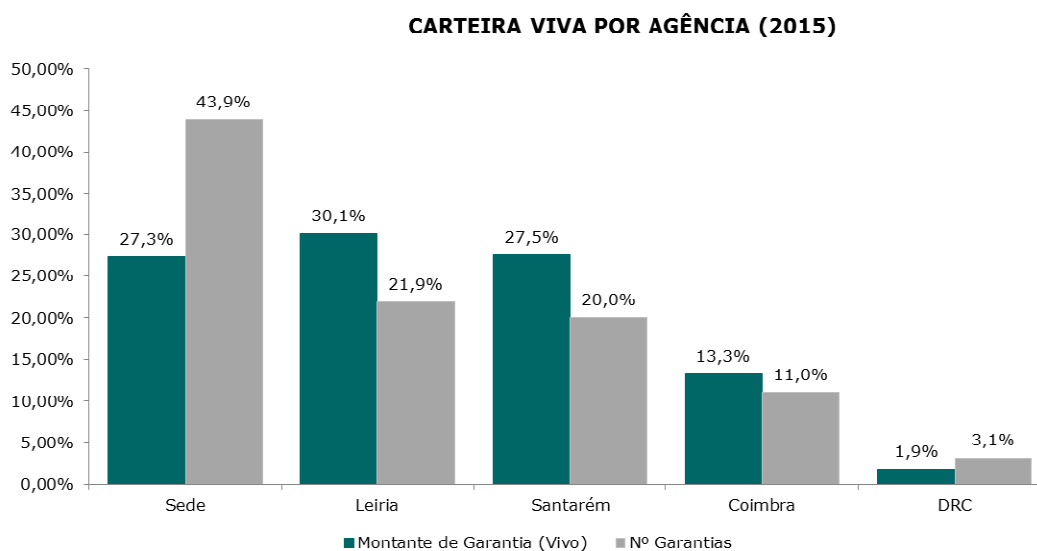
CARTEIRA VIVA POR DISTRITO E POR AGÊNCIA

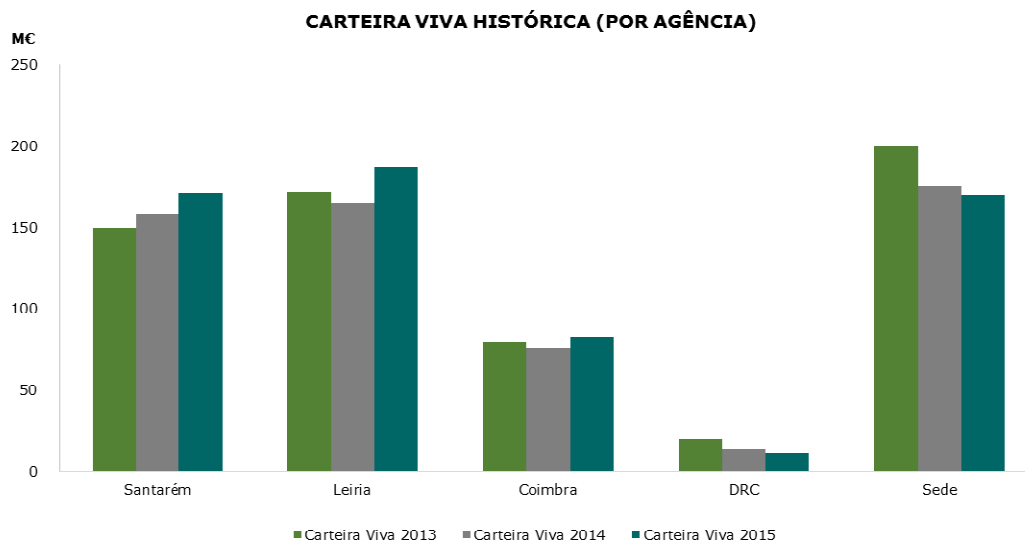
Constata-se uma clara concentração do montante e número de garantias emitidas nos distritos onde estão situadas as agências da Garval, pela proximidade às empresas, prescritores de negócio e demais parceiros. O distrito de Castelo Branco e a R. A. dos Açores, ainda que não possuam agências, apresentam uma posição relevante quer em número quer em montante vivo de garantia.





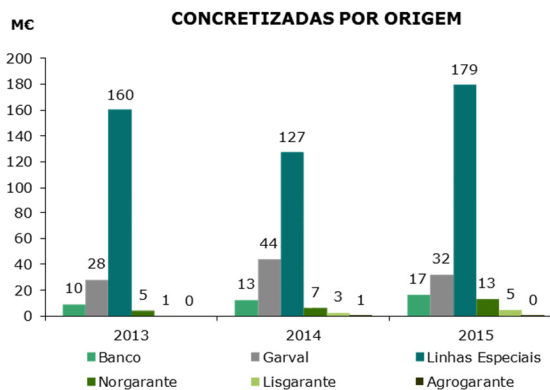
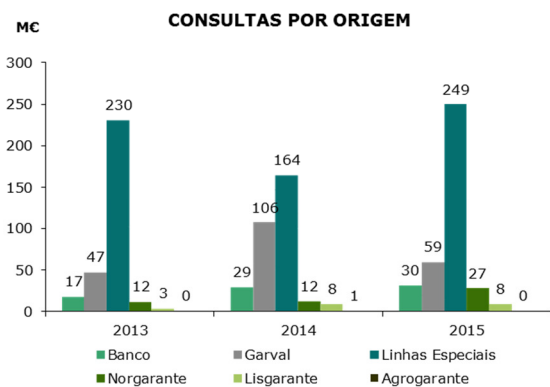
À semelhança do que se verifica na análise da carteira por distritos, na análise da carteira por agência verifica-se uma maior concentração da carteira nas agências de Leiria e Santarém, que no conjunto representam 54% do montante global da carteira. Em termos de número de garantias vivas destaca-se a agência Sede que representa 44% do número total de garantias vivas.

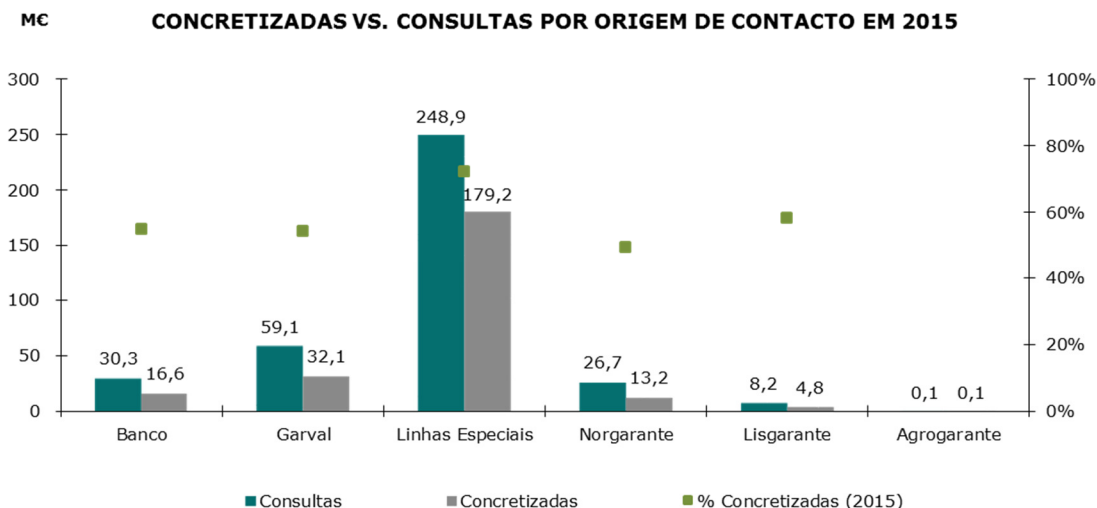




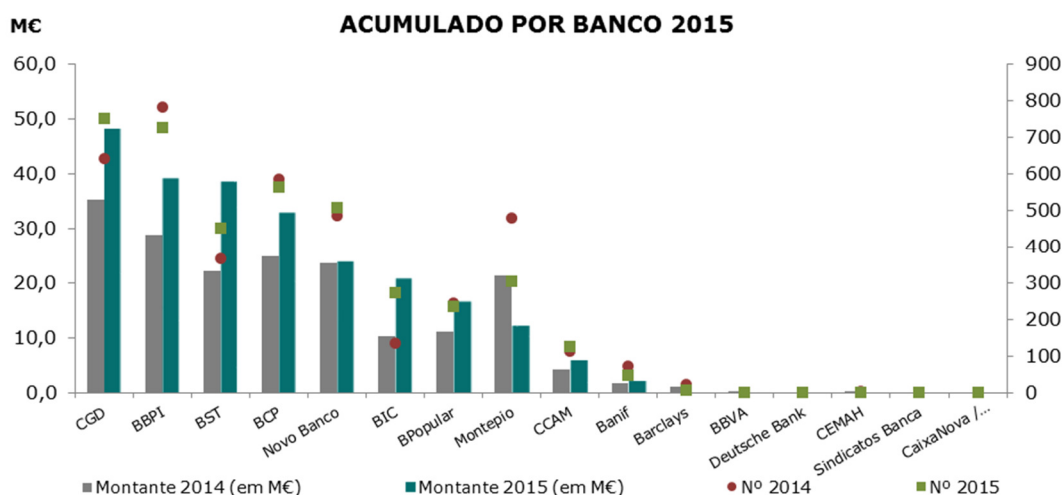
CONSULTA E CONTRATAÇÃO POR ORIGEM DE CONTATO

Por origem de consulta é visível a preponderância que continua a existir em 2015 das operações apresentadas no âmbito das Linhas Especiais. Todavia, sem deixar de ter em conta a necessidade de alocar a quase totalidade dos recursos, durante grande parte do exercício, na resposta às solicitações destas linhas, a contratação de operações captadas diretamente junto das empresas continua a apresentar um valor significativo.



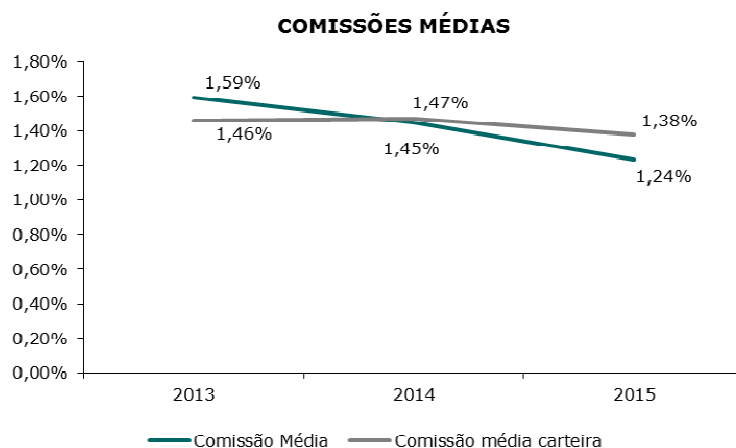


Ao nível da atividade desenvolvida no financiamento das empresas em colaboração com Bancos, em 2015 a CGD foi o parceiro mais representativo, seguindo-se o BPI, Banco Santander Totta, Millennium BCP, Novo Banco, BIC, Banco Popular e Montepio.

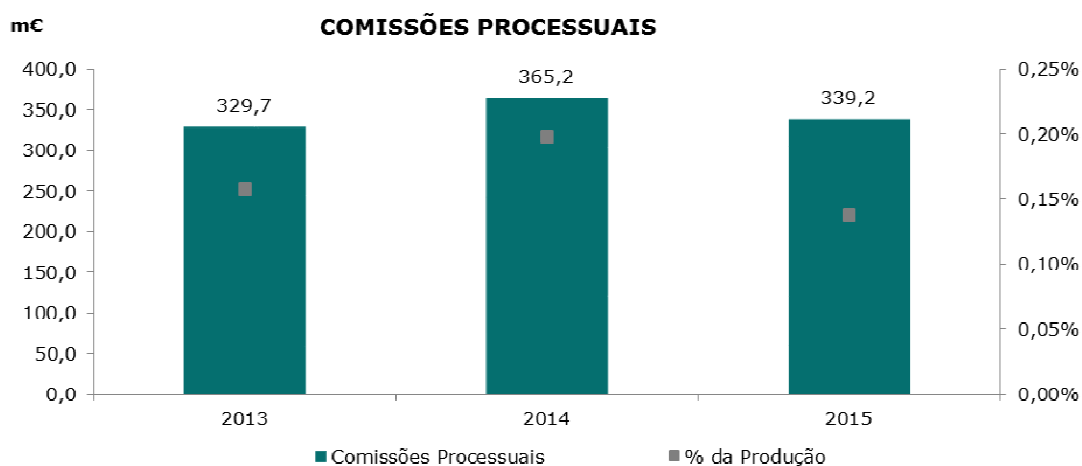


COMISSÕES

A comissão média de garantia no final do exercício de 2015 foide 1,24%, registando um decréscimo de 0,21 pontos base, apresentando uma quebra de 14,5%face ao verificado em 2014 (1,45%),



Em 2015 as comissões processuais ascenderam a 339,2 mil euros, o que representa um decréscimo de 7,1% face ao verificado no período homólogo, quebra que acompanha a quebra na produção de captação própria. Proporcionalmente ao montante contratado no período, verifica-se um decréscimo de 27,3% entre 2014 e 2015.



CONTRAGRANTIAS

As garantias prestadas pela Garval encontram-se automaticamente contragarantidas através do Fundo de Contra Garantia Mútuo (FCGM), num montante que assume no mínimo 50% do capital garantia. A carteira viva em 2015 ascendeu aos 621,5 milhões de euros, tendo crescido 5,5% face ao registado no final do ano 2014.

Cobertura	2013	2014	2015
Cobertura FCGM	79,85%	78,03%	76,96%
Crescimento Carteira	-3,31%	-4,97%	5,54%
Crescimento Cobertura	-4,54%	-7,14%	4,10%

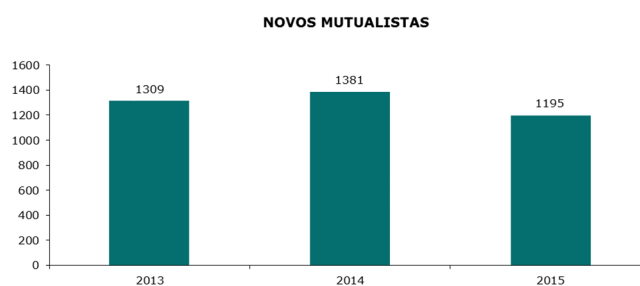
A Contragarantia prestada pelo fundo evidenciou um aumento de 4,1%. A contragarantia assume em 2015, 76,96% da carteira sendo, portanto, o risco líquido assumido pela Garval de 23,04%. A alavancagem líquida sobre o Capital Social da Garval situou-se em 2,86.

Alavancagem	2013	2014	2015
Carteira viva	12,39	11,78	12,43
Contragarantia FCGM	9,9	9,19	9,57
Risco Líquido	2,5	2,59	2,86

MUTUALISTAS

No final de 2015 a Garval detinha 13 057 Pequenas e Médias Empresas no seu corpo acionista.

DADOS DE ATIVIDADE 2015	
Novos Mutualistas	1 195
Total de Mutualistas	13 057
Comissão média do ano	1,24%
Comissão média carteira	1,38%



4. GESTÃO DE RISCOS

GESTÃO DOS RISCOS

A gestão de riscos na Garval assenta na constante identificação e análise a diferentes riscos a que se encontra exposta, nomeadamente o risco operacional, de *compliance*, reputacional, liquidez, concentração e com especial ênfase, dada a natureza da sua atividade, o risco de crédito. A gestão é complementada pela análise, à *posteriori*, de indicadores de desempenho.

A política de gestão dos riscos, tem vindo a assumir uma preponderância maior em linha com as políticas do Conselho de Administração da Sociedade, devendo ter uma influência ativa nas tomadas de decisão dos órgãos de administração e dos órgãos de gestão intermédia.

Assim de forma alinhada, a função de gestão de riscos, tem permitido um controlo adequado dos riscos inerentes à sua atividade, e adaptada à sua estrutura organizacional, melhorando a eficácia operacional da Sociedade de forma sustentada.

MODELO DE ORGANIZAÇÃO

A gestão global de riscos da sociedade é da competência do órgão de administração, a quem compete aprovar e rever periodicamente as estratégias e políticas relativas à assunção, gestão, controlo e redução dos riscos a que a instituição está ou possa vir a estar sujeita, incluindo os resultantes da conjuntura macroeconómica em que atua, atendendo à fase do ciclo económico.

A função de Gestão de Riscos da Garval é assegurada de forma centralizada, na SPGM, pelo Departamento de Gestão de Riscos (DGR), e conta com um *Focal Point* na sociedade. O DGR faz a identificação, avaliação, acompanhamento e controlo de todos os riscos relevantes da sociedade, de modo a que os mesmos se mantenham com níveis adequados, sem afetar a sua solvabilidade, permanecendo esta acima dos mínimos exigidos pelo Banco de Portugal.

O DGR possui uma estrutura centralizada e independente das áreas operacionais, procedendo a uma análise imparcial de todos os riscos globais, de acordo com as boas práticas e políticas em vigor na sociedade, e segundo as orientações constantes da Diretiva 36/2013 (CRD IV) e Regulamento 575/2013 (CRR).

Dado o foco da atividade da Garval, o risco de crédito destaca-se dos demais, desenvolvendo a sociedade uma política de identificação, avaliação e controlo do risco da sua carteira de garantias, abrangendo todos os clientes, tanto no momento da concessão, como na monitorização do risco ao longo da vida da garantias.

Essa competência está adstrita à Direção de Risco (DR) que, através do seu Departamento de Análise de Risco (DAR), assegura uma avaliação do risco associado às operações, de forma

independente da Direção Comercial. A atribuição final de *rating* é da competência desta direção, apoiada em *expert analysis* e nos modelos estatísticos mantidos pelo DGR. O Departamento de Recuperação de Crédito (DRC), ainda na esfera da DR, procede ao acompanhamento da carteira de clientes em incumprimento, gerindo os processos de recuperação.

No âmbito do controlo de grandes riscos, tem ainda intervenção o Departamento de *Compliance* (DCo), que abrange todas as áreas, processos e atividades da sociedade, e tem como missão contribuir para a prevenção e mitigação dos “riscos de *compliance*”, que se traduzem no risco de sanções legais ou regulamentares, de perda financeira ou de reputação em consequência da falha no cumprimento da aplicação de leis, regulamentos e código de conduta.

De acordo com os objetivos definidos no aviso n.º5/2008 do BdP, a par do DGR e do DCo, a Auditoria Interna, integra o sistema de controlo interno, e surge como terceira linha na gestão dos riscos avaliando de forma independente, a efetividade e a eficiência dos sistemas e processos de controlo interno, gestão de risco e *governance*. Também os auditores externos desempenham um papel relevante como agentes de controlo no processo de gestão de riscos.

RISCO DE CRÉDITO

Sendo a sua atividade principal a prestação de garantias, o risco de crédito destaca-se dos demais, pois a possibilidade de incumprimento efetivo da contraparte junto dos beneficiários constitui o risco mais relevante.

A análise da concessão de garantias a empresas, empresários em nome individual ou instituições, segue os procedimentos estabelecidos no Regulamento de Concessão de Garantias (RCG) e nas Normas Internas de Aplicação do Regulamento de Concessão de Garantias (NIARCG), resultando na análise de vários fatores:

- ✓ Análise da viabilidade económica e financeira das operações e dos clientes;
- ✓ Controlo dos limites de exposição ao risco de crédito: o RCG e as NIARCG definem expressamente limites de envolvimento máximo por cliente e por grupo económico;
- ✓ Existência de incidentes e incumprimentos, interno e na CRC, penhoras ou dívidas ao fisco e segurança social ou outros;
- ✓ *Rating* interno, fronteira de aceitação em função da probabilidade de incumprimento da contraparte (são rejeitados potenciais clientes classificados em classes de risco considerado excessivo, isto é, com uma elevada probabilidade de incumprimento);
- ✓ Prestação de eventuais garantias pessoais ou reais que contribuam para reduzir os riscos, são também consideradas.

LIMITES À CONCENTRAÇÃO

A sociedade aplica regras internas de limite à concentração de crédito através das já referidas disposições do RCG e das NIARCG mitigando assim os riscos que daí advêm. Esta política está

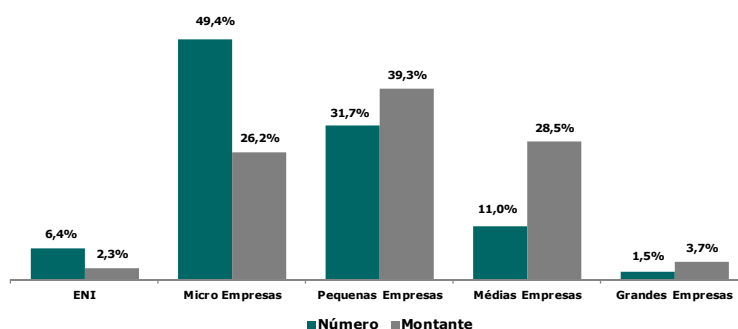
de acordo com os princípios mutualistas e de apoio às micro, pequenas e médias empresas que norteiam a sociedade.

No que respeita à concentração de responsabilidades, é considerado o envolvimento total de cada empresa ou grupo de empresas, em valor absoluto e percentagem do passivo financeiro total, e são também considerados os riscos de clientes ligados entre si, ainda que não constituindo um grupo no sentido mais formal do termo.

A carteira de garantias vivas da Garval ascendeu, no final de 2015, a cerca de 622 milhões de euros.

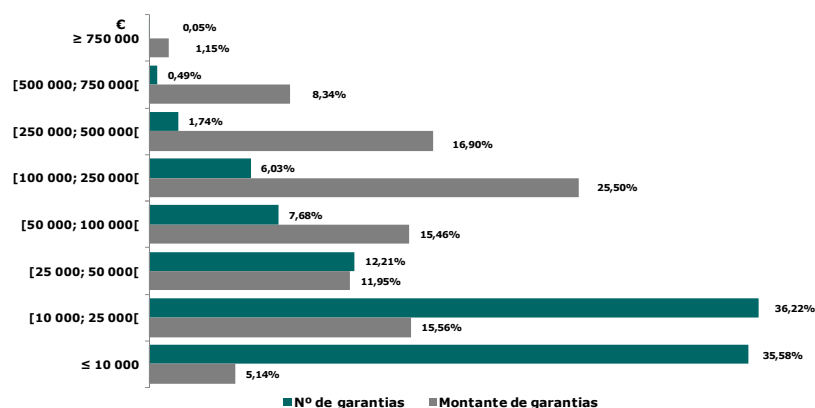
Nos gráficos seguintes é confirmada a orientação estratégica da sociedade para os “pequenos negócios”. A atividade da Garval está direcionada principalmente para o apoio às micro e pequenas e médias empresas (PME), estando a sua carteira concentrada nesta tipologia de empresas (cerca de 94% da carteira da sociedade em montante).

Garantias vivas por classificação de empresa



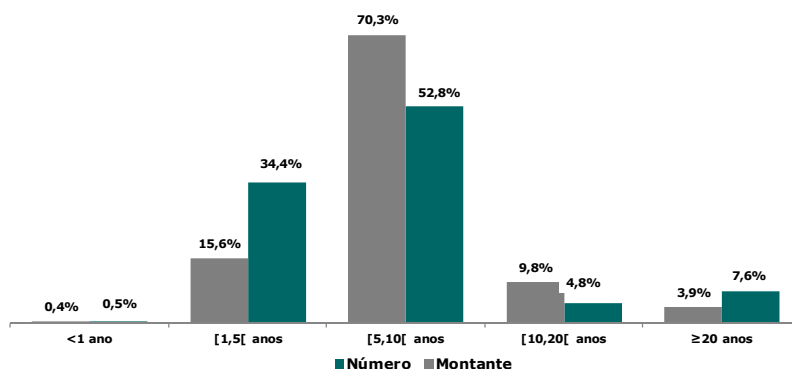
Analisando por intervalo de montante de operação e número de garantias a repartição da carteira, salienta-se que cerca de 72% do n.º de garantias vivas têm um valor vivo inferior a 25 mil euros. Em montante, cerca de 53% da carteira viva da sociedade resulta de operações que se situam no intervalo dos 25 aos 250 mil euros.

Garantias vivas por intervalo de montante e número



Em termos de maturidade das garantias vivas contratadas até ao final de 2015, 70% das mesmas (em montante) foram contratadas por um período superior a 5 anos mas inferior a 10.

Garantias vivas por maturidade



RATING INTERNO

O modelo de *Rating* Interno do SNGM, confirma o cariz de apoio às PME, segmentando a carteira da sociedade em dois modelos: um para Empresários em Nome Individual e micro empresas (ENI e Micro) e um para pequenas e medias empresas e grandes Empresas (PME e GE).

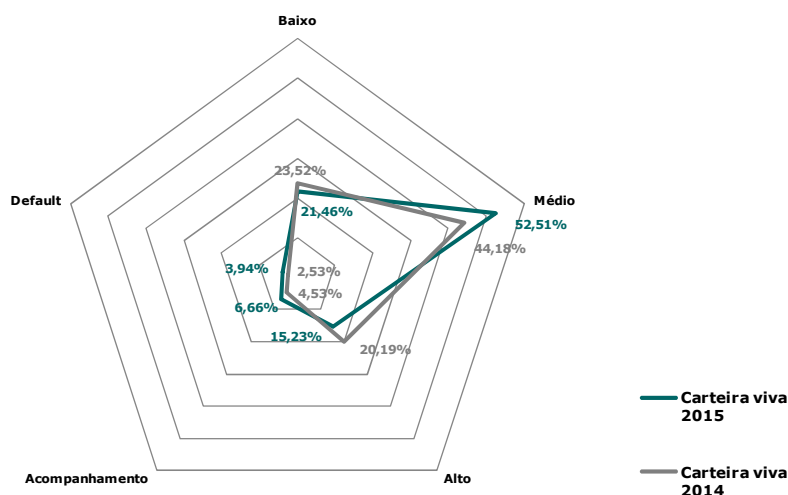
Os modelos de *rating* incluem duas vertentes: a primeira de análise puramente estatística ou quantitativa, e a segunda referente à análise qualitativa apoiada no “*expert judgement*” dos analistas financeiros.

Os modelos internos de *rating* da Garval, são constituídos por 12 classes de *rating*¹ de concessão (1 a 12) e 3 classes de *rating* de acompanhamento (13 a 15). Por último, na classe 16 (com "probabilidade de incumprimento" de 100%) são classificadas as empresas em "Default".

Nível de Risco	ENI & Micro			PME & GE		
	Nº Empresas	Valor Vivo*	Peso Relativo	Nº Empresas	Valor Vivo*	Peso Relativo
Baixo	1 757	36 095	20,5%	689	97 290	21,8%
Médio	2 292	64 941	36,9%	1 682	261 412	58,7%
Alto	2 119	49 859	28,3%	385	44 797	10,1%
Acompanhamento	321	11 495	6,5%	224	29 917	6,7%
Default	57	12 520	7,1%	72	11 970	2,7%
S/Rating	31	1 230	0,7%	-	-	0,0%
Total	6 577	176 139	100,0%	3 052	445 386	100,0%

*Valores em Milhares de Euros

Evolução da carteira de crédito por *rating*



CÁLCULO DE CAPITAL EM RISCO E FUNDOS PRÓPRIOS

Os requisitos de fundos próprios são calculados segundo o Aviso n.º 11/2014 do Banco de Portugal, que determina a aplicação dos requisitos prudenciais estabelecidos no regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, às sociedades financeiras., e com a aplicação do método padrão para risco de crédito e do método do indicador básico para risco operacional, na rigorosa observância do disposto, quanto ao primeiro, no Aviso n.º 05/2007 e, quanto ao segundo, no Aviso n.º 09/2007, ambos do Banco de Portugal.

Por seu lado, o cálculo do crédito em risco, faz-se segundo as disposições constantes da

¹ Nível de *Rating* 1,2,3 e 4 (Baixo); 5,6,7 e 8 (Médio); 9,10,11 e 12 (Alto); 13,14 e 15 (Acompanhamento) e 16 (Default)

Instrução n.º23/2012 do Banco de Portugal as quais, no essencial, visam reforçar a comparabilidade e transparência da informação, em especial no que se refere à qualidade do crédito, atendendo às melhores práticas estabelecidas no plano internacional nesta matéria.

Valores em Milhares de Euros			
RUBRICAS	2014	2015	Varição
Fundos próprios totais para efeitos de solvabilidade	52 179	53 263	1 084
Fundos próprios de base	51 644	52 551	907
Capital elegível	49 684	49 359	- 325
Reservas e Resultados elegíveis	2 323	3 552	1 228
(-) Outros elementos dedutíveis aos fundos próprios de base	- 363	- 360	3
Fundos próprios complementares	652	845	193

Valores em Milhares de Euros			
RUBRICAS	2014	2015	Varição
Requisitos de fundos próprios	21 059	23 065	2 006
Requisitos de fundos próprios para risco de crédito, risco de crédito de contraparte e transacções incompletas	19 533	21 676	2 144
Método Padrão	19 533	21 676	2 144
Instituições	11 118	12 721	1 603
Carteira de retalho	7 024	7 689	665
Posições garantidas por bens imóveis	117	123	6
Elementos vencidos	23	20	- 3
Outros elementos	1 316	1 173	- 144
(-) Provisões para risco gerais de crédito	- 815	- 612	204
Requisitos de fundos próprios para risco operacional	1 526	1 388	- 138
Método do Indicador Básico	1 526	1 388	- 138
Por memória:			
Excesso (+) / Insuficiência (-) de fundos próprios	31 120	30 198	- 922
Rácio de adequação de Fundos Próprios	19,8%	18,5%	-1,3%
Rácio de adequação de Fundos Próprios de base	19,6%	18,2%	-1,4%
Rácio Core Tier 1	19,6%	18,2%	-1,4%

RUBRICAS	2014	2015	Varição
Qualidade do Crédito			
Rácio de Crédito em Risco	22,8%	21,6%	-1,2%
Rácio de Crédito com Incumprimento	22,1%	22,0%	-0,1%
Rácio de Cobertura de Crédito em Risco	78,9%	83,9%	5,0%
Rácio de Cobertura de Crédito com Incumprimento	81,4%	82,1%	0,7%
Rendibilidade			
Resultado Antes Impostos/Ativo Líquido Médio	3,3%	0,6%	-2,8%
Produto Bancário/Ativo Líquido Médio	12,9%	11,2%	-1,7%
Resultado Antes Impostos/Capitais Próprios Médios	4,5%	0,8%	-3,7%
Eficiência			
(Custos Funcionamento + Amortizações)/Produto Bancário	29,6%	38,0%	8,4%
Gastos com Pessoal/Produto Bancário	18,2%	25,0%	6,8%

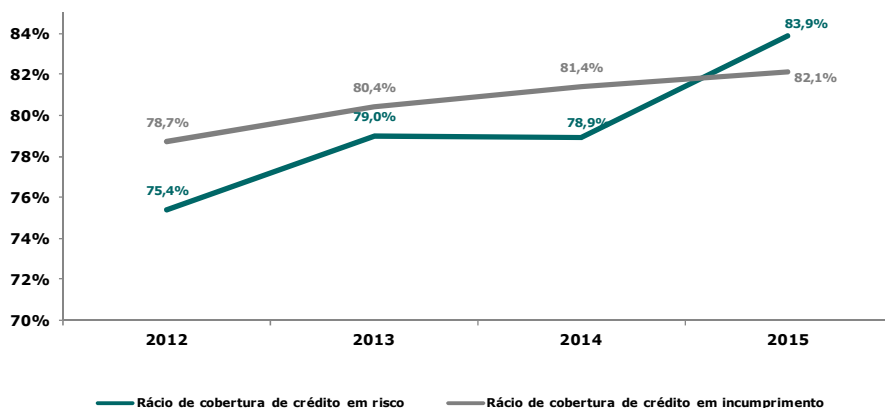
Verificou-se um aumento progressivo do nível de solvabilidade exigido no plano regulamentar (Banco de Portugal e outras autoridades internacionais, como o Comité de Basileia). O rácio de solvabilidade da Garval tem-se mantido acima dos níveis mínimos exigidos pelo Banco de Portugal.

O rácio de crédito em risco, tal como resulta da definição do Banco de Portugal¹ regista, à data

¹ Instrução n.º 23/2012 do BdP

de 31 de dezembro de 2015, o valor de 21,6%, enquanto o rácio de cobertura de crédito em risco chegou a cerca de 83,9% no final de 2015.

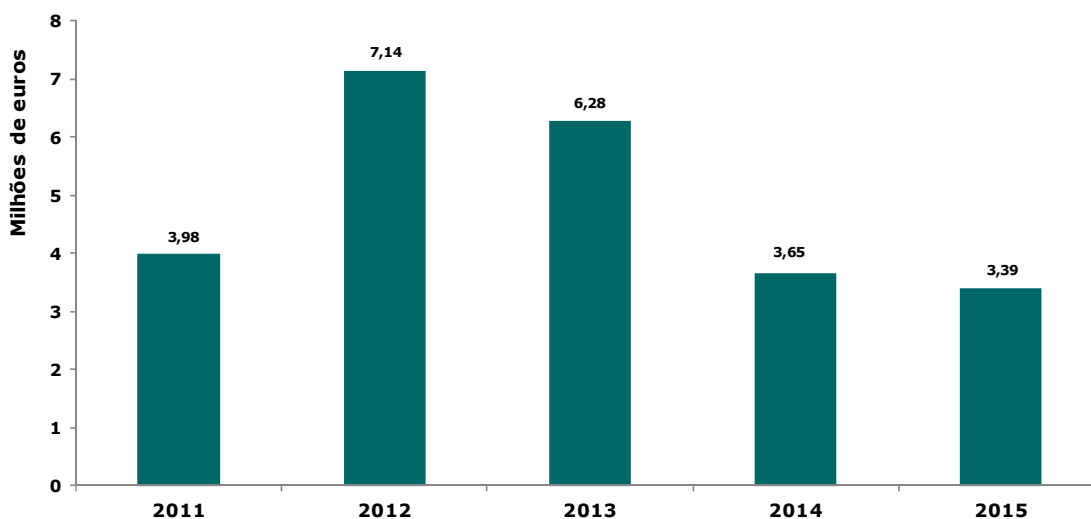
Evolução dos rácios de cobertura de crédito



INCUMPRIMENTO, RECUPERAÇÃO E PROVISIONAMENTO

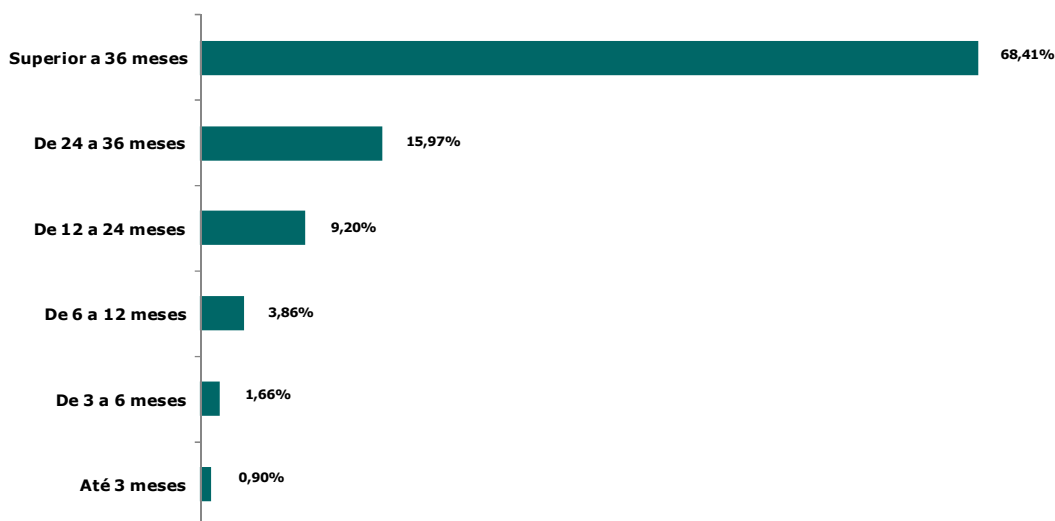
O incumprimento em 2015 apresentou um valor bastante abaixo por comparação com o ano anterior, mantendo-se no entanto bastante abaixo do pico histórico ocorrido em 2012 onde chegou a cerca de 7 milhões de euros. É de assinalar também a tendência decrescente apresentada desde 2012 nos montantes executados líquidos.

Evolução dos montantes de execução líquida



Da análise da carteira de crédito vencido resulta uma concentração relativa na carteira de crédito vencido com mais de um ano.

Crédito Vencido por classes

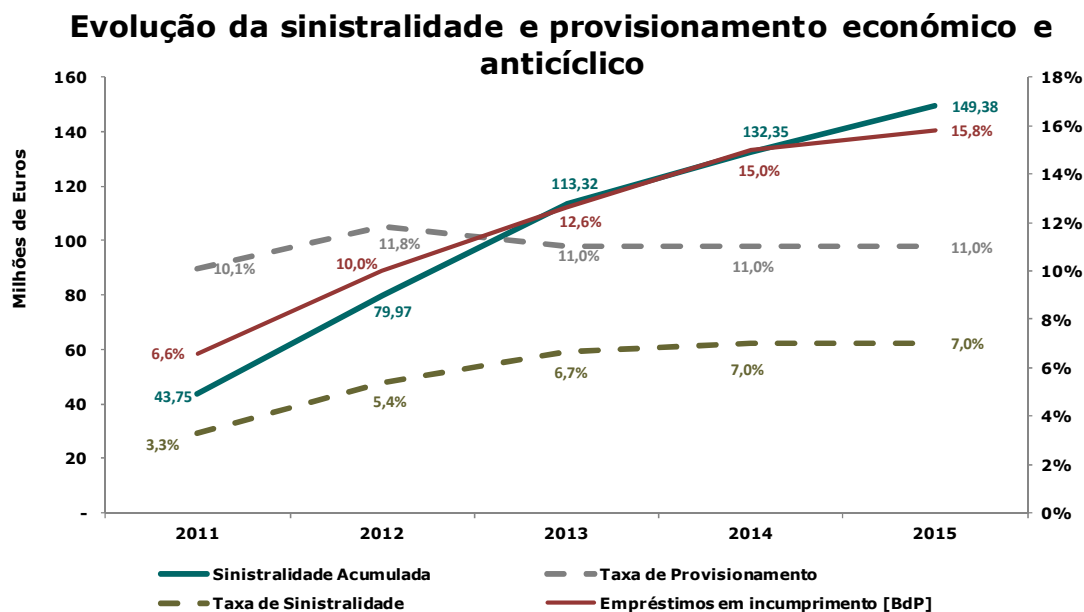


Como anteriormente referido, o Departamento de Recuperação de Crédito (DRC), tem assumido uma importância estratégica dado o acréscimo significativo de insolvências e processos especiais de revitalização.

A gestão de renegociações e recuperações, em situações de incumprimento, é uma atividade à qual a Garval atribui uma importância fundamental, privilegiando a solução negocial, em detrimento da via judicial.

O modelo atual de provisionamento económico da SGM segue o disposto nos Avisos n.º 3/95 e n.º1/2005 ambos do Banco de Portugal, onde se refere ser imprescindível serem adotadas, ao nível de cada instituição, políticas de provisionamento orientadas por critérios de rigor e de prudência.

O nível de provisionamento tem sido significativamente superior à sinistralidade verificada, sendo explicado pela posição cautelosa da sociedade face à conjuntura económica vivida nos últimos anos, e que teve como reflexo, o comportamento dos indicadores macro ao nível do incumprimento do sistema financeiro como um todo.



Com vista a melhorar o processo de suporte e estimacão das provisões necessárias para a sua carteira, o Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM), está presentemente a fechar o modelo teórico e a iniciar em paralelo a fase de testes  aderência do modelo  perceco de risco. O novo modelo permitirá, cumprimento dos requisitos previstos nas normas internacionais de contabilidade (IAS 39).

Este modelo, e de acordo com a norma internacional já referida, considera como metodologia a existência de avaliaes de imparidade individual (para ativos individualmente significativos) e de imparidade coletiva (para grupos homogneos de risco). A determinao da imparidade por análise individual, como o próprio nome indica, tem subjacente a existência de um estudo que fundamente um "julgamento" e opinião de um analista. Este ponto sofreu alteraes regulamentares significativas no decurso deste ano, decorrentes do processo de harmonizao no sistema financeiro que os reguladores estão a levar a cabo, e conforme Carta Circular n.º 02/2014/DSP do Banco de Portugal e respetivo anexo, o modelo em desenvolvimento no SNGM já incorpora estas alteraes.

Dadas as ultimas alteraes regulamentares, e tendo em conta o objetivo de dotar o SNGM de um modelo de imparidade consistente e capaz de se adaptar ao futuro das atividades, está em curso o desenvolvimento de projeto neste âmbito, que está a ser acompanhado pelos auditores externos da Sociedade.  expetativa do SNGM que o modelo esteja funcional durante o primeiro semestre de 2016.

RISCO DE LIQUIDEZ

Trata-se da possibilidade de ocorrência de um desfasamento ou descompensao entre os fluxos monetários de pagamentos e de recebimentos, gerando, desse modo, uma incapacidade

de cumprimento dos compromissos assumidos.

Com a crise do "subprime", o risco de liquidez tem merecido em termos prudenciais, acrescida atenção dos reguladores com o maior acompanhamento das instituições integrantes do sistema financeiro. Não estando a Garval exposta da mesma forma, em frequência ou severidade, que as instituições bancárias a este tipo de risco, pois não recebe depósitos, não deixando por isso de merecer a atenção de DGR.

O risco de liquidez é analisado em várias dimensões, nas quais se salientam *stress tests* e *reverse stress tests*¹ à resiliência da sociedade, em que se testam cenários hipotéticos nomeadamente sobre a contraparte do sistema, o Fundo de Contragarantia Mútuo.

A administração da sociedade tem prosseguido uma política de mitigação de risco face a possíveis perturbações no sistema bancário, através da gestão de tesouraria que privilegia aplicações de elevada liquidez, em especial depósitos de curto prazo distribuídos de forma equilibrada por instituições financeiras de primeira linha.

RISCOS OPERACIONAIS

PROCESSO

O Risco operacional define-se como o risco de perdas ou impactos negativos financeiros, no negócio e/ou na imagem/reputação da organização, causados por falhas ou deficiências na governação e processos de negócio, nas pessoas, nos sistemas ou resultantes de eventos externos, que poderão ser despoletados por uma multiplicidade de eventos.

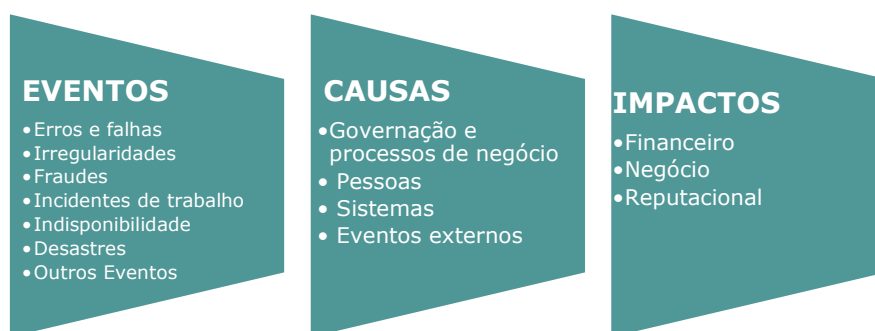


ILUSTRAÇÃO 1 - ÂMBITO RISCO OPERACIONAL

A sociedade, ciente da importância que este tipo de riscos representa, procura através da DGR em articulação com os donos dos processos, proceder a uma gestão do risco operacional como método integrado, contínuo e sistemático de identificar, analisar reportar e monitorar estes riscos, no sentido de: 1) identificar oportunidades de melhoria nos processos de negócio; 2) disponibilizar informação de suporte na tomada de decisões estratégicas; 3) reduzir os eventos "surpresa" e os respetivos custos operacionais; 4) identificar e gerir riscos múltiplos, apresentando respostas integradas aos diferentes níveis de risco; 5) transformar os riscos em

¹ Efetuados segundo a instrução n.º 4/2011 do BdP e conforme os princípios e recomendações divulgadas pelo BCBS (*Basel Committee on Banking Supervision*) e pelo EBA (*European Banking Authority*).

oportunidades.

Procurando seguir boas práticas e princípios nesta área, o SNGM implementou na base de dados de controlo interno de que dispõe, um módulo destinado ao registo de eventos de risco operacional ou oportunidade de melhorias detetadas. Com este módulo, acessível a todos os colaboradores da sociedade, procura-se sensibilizar para a importância do registo proactivo dos eventos de risco operacional.

Uma das principais fontes de monitorização do risco consiste no registo e análise de incidentes. A análise sistemática dos incidentes é essencial para evitar a sua repetição, sendo para tal fundamental o seu registo. O objetivo é promover a aprendizagem pela experiência, através da identificação, partilha, mitigação e antecipação dos incidentes ocorridos.

Em termos de cálculo dos requisitos de fundos próprios para cobertura do risco operacional, a sociedade adota, em base individual, o método indicador *básico*.

Da aplicação do método *Básico* decorrem, em 31 de dezembro de 2015 e em base individual, requisitos de fundos próprios para cobertura do risco operacional de 1 388 milhares de euros.

PLANO DE CONTINUIDADE DE NEGÓCIO

O Plano de Continuidade de Negócio (PCN) é da responsabilidade direta do Concelho de Administração, apoiado pelo DGR a nível central e pelos diretores da sociedade a nível operacional, assegurando a identificação das atividades críticas e a implementação dos planos de continuidade de negócio que garantam, nas respetivas áreas, a prossecução dessas atividades em situação de contingência.

De acordo com o estabelecido pelo Banco de Portugal¹, estão definidos um conjunto de procedimentos de Gestão da Continuidade de Negócio que visam assegurar a manutenção do funcionamento contínuo da sociedade e, caso tal seja de todo impossível, garantir a recuperação atempada da atividade, minimizando o impacto no negócio.

Parte integrante do PCN, as “Medidas de Autoproteção”, explicitam a estratégia de resposta a eventos suscetíveis de pôr em causa a segurança de pessoas e outros ativos, ou provocar perturbação ao normal funcionamento, identificando os procedimentos e recursos alternativos para assegurar a continuidade das atividades críticas.

O “*Disaster Recovery - Sistemas de Informação*” detalha os procedimentos necessários para ativar em condições de contingência, as plataformas tecnológicas redundantes para os sistemas informáticos e de comunicações situadas em localização distinta, assegurando o funcionamento da sociedade.

¹ Art.º 15 do Aviso n.º 5/2008 e Carta-Circular n.º 75/2010/DSB

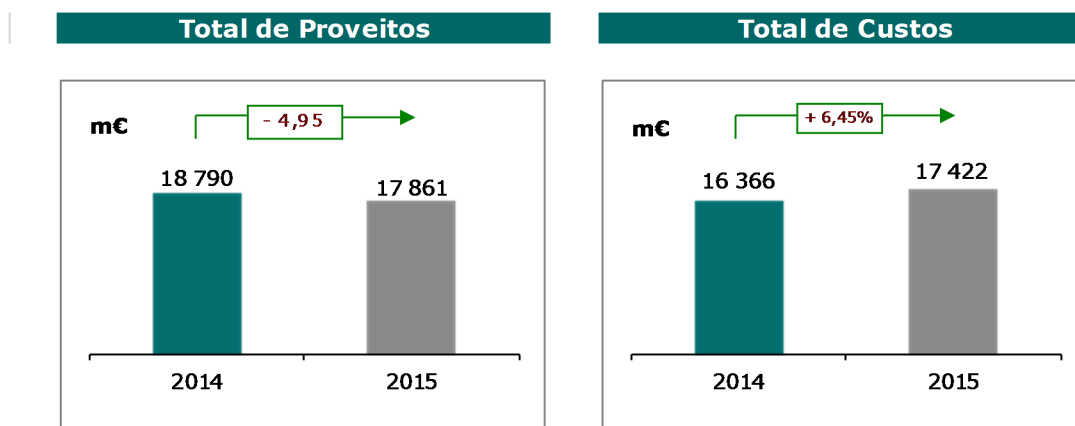
RISCO COMPLIANCE

Sendo considerados como integrantes dos riscos operacionais, e atendendo à sua importância e ao cumprimento das disposições regulamentares, o acompanhamento destes riscos são autonomizados no Departamento de Compliance (DCo).

Este departamento tem como principais responsabilidades a implementação de sistemas de controlo de cumprimento de obrigações legais e dos deveres a que a sociedade se encontra sujeita, ou seja, pela prevenção, monitorização e reporte de riscos nos processos organizacionais, que inclui entre outros, a prevenção do branqueamento de capitais e o combate ao financiamento ao terrorismo, a prevenção do conflito de interesses e cumprimento de deveres de informação junto dos *stakeholders*.

5. ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

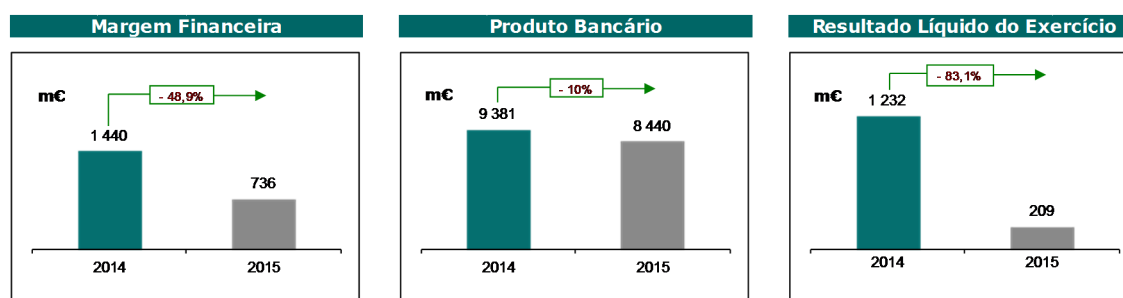
No exercício de 2015, a Garval obteve um resultado antes de impostos de cerca de 438,8 mil euros que corresponde a um acentuado decréscimo face ao exercício de 2014, representando 2,5% do valor total dos proveitos apurados.



A Margem Financeira, no valor de 736,3 mil euros, reflete uma diminuição de 48,9% face ao ano anterior, justificada pela queda acentuada das taxas de remuneração das aplicações financeiras.

O Produto Bancário, no valor de 8,4 milhões de euros, sofreu uma diminuição de 10% face ao ano anterior. Esta variação é justificada pela redução combinada da Margem Financeira e dos Rendimentos de Serviços e Comissões.

Os Impostos Correntes estimados ascendem a 999,9 mil euros registando um aumento, face ao exercício de 2014 de 21,5%, que, combinado com o decréscimo 1 139 mil euros observado na rubrica de Impostos Diferidos, justificam a diminuição do resultado antes de impostos.



Desde o exercício de 2006, a Garval adaptou a sua contabilidade à Norma Internacional de Contabilidade (doravante designada por NIC) n.º 12, processo que originou o reconhecimento de Impostos Diferidos. No ano de 2015, as reversões entretanto ocorridas foram contabilizadas em encargos por impostos diferidos e os impostos diferidos resultantes das novas diferenças

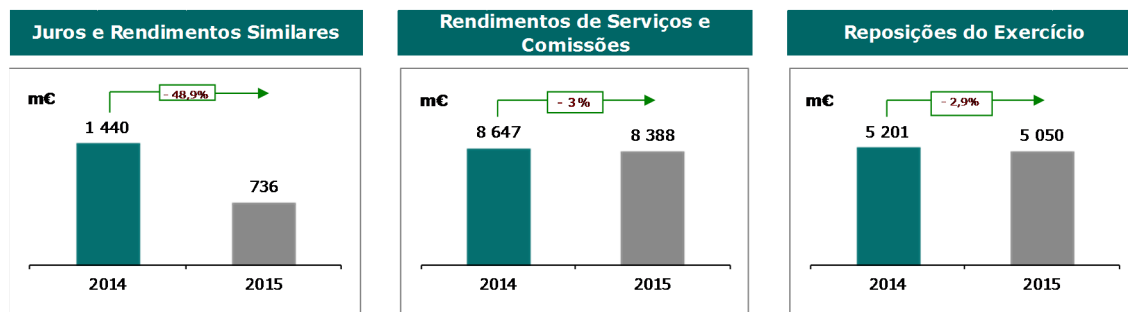
temporárias, decorrentes do desfasamento entre a base tributável de um ativo ou passivo e o seu valor contabilizado, foram reconhecidas em rendimentos por impostos diferidos.

Desta forma, a Sociedade obteve um resultado líquido do exercício de 208,7 mil euros, que comparado com um resultado líquido obtido no exercício anterior, também positivo, de 1,2 milhões de euros, representa um decréscimo substancial de 83,1%.

RESULTADO	2015		2014		Variação	
	€uros	% (1)	€uros	% (1)	€uros	t.c.a. (%)
Total de Proveitos	17 860 995,41	100,0	18 790 174,33	100,0	- 929 178,92	-4,9
Total de Custos	17 422 181,53	97,5	16 366 354,03	87,1	1 055 827,50	6,5
Resultado Antes de Impostos (1)	438 813,88	2,5	2 423 820,30	12,9	- 1 985 006,42	-81,9
Impostos correntes	- 999 871,49	-5,6	- 823 029,74	-4,4	- 176 841,75	21,5
Impostos diferidos	769 788,01	4,3	- 369 184,33	-2,0	1 138 972,34	-308,5
Resultado do Exercício	208 730,40	1,2	1 231 606,23	6,6	-1 022 875,83	-83,1

Notas: t.c.a. - taxa de crescimento anual; (1) % do total de proveitos.

Os proveitos totalizaram, no exercício de 2015, 17,9 milhões de euros, refletindo uma diminuição de 4,9% quando comparado com o exercício anterior, sendo a componente de Rendimentos de Serviços e Comissões à semelhança do ano anterior, aquela que representa um maior peso no total dos proveitos, ascendendo a cerca de 47%.



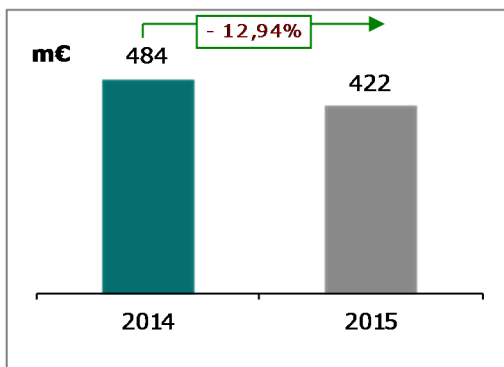
Esta diminuição dos proveitos, face ao ano anterior, ficou a dever-se, essencialmente, às variações ocorridas nas rubricas de cariz financeiro (Juros e Rendimentos Similares e Rendimentos de Serviços e Comissões), que assumem cerca de 51,1% no total dos proveitos apurados no exercício.

PROVEITOS	2015		2014		Variação	
	€uros	% (1)	€uros	% (1)	€uros	t.c.a. (%)
Juros e Rendimentos Similares	736 317,18	4,1	1 439 816,78	7,7	- 703 499,60	-48,9
Rendimentos de Serviços e Comissões	8 387 533,45	47,0	8 646 618,65	46,0	- 259 085,20	-3,0
Rendimentos de Instrumentos de Capital	1 534,10	0,0	355,80	0,0	1 178,30	331,2
Ganhos em Operações Financeiras	-	0,0	294,00	0,0	294,00	-100,0
Outros Rendimentos de Exploração	421 669,70	2,4	484 311,15	2,6	- 62 641,45	-12,9
Reversões de Perdas de Imparidade	23 971,26	0,1	-	0,0	23 971,26	
Reposições e Anulações de Provisões	5 050 094,27	28,3	5 201 182,07	27,7	- 151 087,80	-2,9
Reposições Associadas ao Crédito a Clientes	3 239 875,45	18,1	3 017 595,88	16,1	222 279,57	7,4
TOTAL	17 860 995,41	100,0	18 790 174,33	100,0	- 929 178,92	-4,9

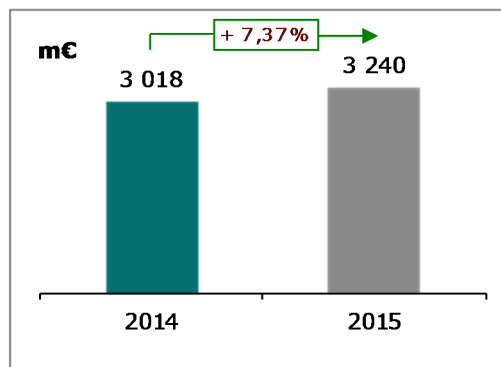
Nota: t.c.a. - taxa de crescimento anual; (1) % do total de proveitos.

O aumento registado nas Reposições Associadas ao Crédito a Clientes é, em parte, explicado pela maior recuperação de valores de crédito totalmente provisionados a 31 de dezembro de 2014, mas também pelas reposições de montantes não aceites fiscalmente para cobertura das garantias executadas em anos anteriores. Estes valores encontram-se, de acordo com a grelha temporal de provisionamento prevista no Aviso n.º 3/95 do Banco de Portugal, em condições de serem efetivamente aceites em termos fiscais no exercício de 2015. De forma a incluir esta realidade nas contas da Sociedade, reduzindo deste modo o tratamento fora de balanço da componente fiscal, é efetuado um movimento sem impacto líquido em resultados, que consiste na constituição de provisões aceites fiscalmente por contrapartida de reposições não aceites.

Outros Rendimentos de Exploração



Reposições Associadas ao Crédito a Clientes



GARANTIAS	Ano 2013		Ano 2014		Ano 2015		Variação	
	€uros	%	€uros	%	€uros	%	€uros	t.c.a. (%)
POE 50%	41 343 927,75	6,67	37 287 042,46	6,33	32 827 526,51	5,28	- 4 459 515,95	-12,0
POE 75%	1 529 233,57	0,25	1 127 280,44	0,19	459 068,67	0,07	- 668 211,77	-59,3
INTERNACIONALIZAÇÃO	88 320,31	0,01	47 900,39	0,01	0,00	0,00	- 47 900,39	-100,0
POE FEI II 75%	1 434 159,67	0,23	1 027 204,42	0,17	766 860,42	0,12	- 260 344,00	-25,3
LVT 75%	2 041 590,43	0,33	972 923,20	0,17	401 012,99	0,06	- 571 910,21	-58,8
LVT 85% PRASD	6 372 661,59	1,03	3 833 108,47	0,65	2 513 844,70	0,40	- 1 319 263,77	-34,4
FNICIA - EXO II	41 114,09	0,01	26 004,64	0,00	18 393,52	0,00	- 7 611,12	-29,3
FNICIA - EXO III	53 428,56	0,01	6 275,30	0,00	0,00	0,00	- 6 275,30	-100,0
POE/PRIME 75%	38 381 882,99	6,19	26 891 198,66	4,57	17 256 169,61	2,78	- 9 635 029,05	-35,8
ENSINO SUPERIOR	4 866 906,64	0,79	7 794 730,54	1,32	7 694 730,54	1,24	- 100 000,00	-1,3
OREN - PME INVESTE	5 715 015,98	0,92	2 148 212,37	0,36	704 034,16	0,11	- 1 444 178,21	-67,2
OREN - PME INVESTE II	7 261 875,33	1,17	2 403 467,11	0,41	500 852,43	0,08	- 1 902 614,68	-79,2
RAM - PME MADEIRA	26 250,00	0,00	15 000,00	0,00	0,00	0,00	- 15 000,00	-100,0
OREN - PME INVESTE III - Exportadores	10 944 192,29	1,77	5 095 181,55	0,87	2 627 696,54	0,42	- 2 467 485,01	-48,4
OREN - PME INVESTE III - Automóvel	1 679 425,00	0,27	993 585,37	0,17	218 286,87	0,04	- 775 298,50	-78,0
OREN - PME INVESTE III - Turismo	9 955 336,71	1,61	6 108 965,42	1,04	2 869 549,89	0,46	- 3 239 415,53	-53,0
OREN - PME INVESTE III - Micro P. Empresas	63 307,86	0,01	5 563,98	0,00	1 792,52	0,00	- 3 771,46	-67,8
OREN - PME INVESTE II - 90%	745 432,78	0,12	393 234,97	0,07	151 888,75	0,02	- 241 346,22	-61,4
OREN - PME INVESTE III - Exportadores - 90%	1 518 018,49	0,24	821 833,05	0,14	316 666,56	0,05	- 505 166,49	-61,5
OREN - PME INVESTE III - Turismo - 90%	5 756 387,68	0,93	2 739 734,45	0,47	2 021 813,70	0,33	- 717 920,75	-26,2
Seguros Crédito	12 900 000,00	2,08	959 329,00	0,16	155 663,66	0,03	- 803 665,34	-83,8
OREN - PME INVESTE III - Automóvel - 90%	513 938,46	0,08	230 133,88	0,04	44 419,66	0,01	- 185 714,22	-80,7
OREN - SECTOR CORTIÇA	439 316,66	0,07	16 841,91	0,00	0,00	0,00	- 16 841,91	-100,0
OREN - PME INVESTE IV - Exportadores	32 247 602,36	5,20	13 075 824,33	2,22	4 856 474,95	0,78	- 8 219 349,38	-62,9
OREN - PME INVESTE IV - Micro P. Empresas	594 377,79	0,10	114 195,29	0,02	33 376,56	0,01	- 80 818,73	-70,8
OREN - PME INVESTE IV - Exportadores (GE)	11 443 780,46	1,85	5 341 768,38	0,91	2 378 746,46	0,38	- 2 963 021,92	-55,5
RAA - Açores Empresas	384 732,54	0,06	106 419,97	0,02	0,00	0,00	- 106 419,97	-100,0
RAA - Açores Empresas - Micro P. Empresas	676 139,71	0,11	172 937,85	0,03	4 446,62	0,00	- 168 491,23	-97,4
RAA - Açores Empresas III - MPE	0,00	0,00	0,00	0,00	37 704,90	0,01	37 704,90	
FNICIA - EXO II - Reafetação	996 540,73	0,16	1 016 134,91	0,17	716 907,14	0,12	- 299 227,77	-29,4
FNICIA - EXO III - Reafetação	162 005,83	0,03	86 700,33	0,01	54 118,96	0,01	- 32 581,37	-37,6
FNICIA - Early Stage/Start Up - Reafetação	451 648,88	0,07	506 143,50	0,09	331 773,19	0,05	- 174 370,31	-34,5
IEFP - Financiamentos	3 147 143,46	0,51	4 284 150,37	0,73	5 368 915,60	0,86	1 084 765,23	25,3
RAM - Recuperação Empresarial	224 821,57	0,04	150 979,99	0,03	73 354,55	0,01	- 77 625,44	-51,4
OREN - PME INVESTE V - MPE	3 723 436,58	0,60	465 516,48	0,08	116 503,43	0,02	- 349 013,05	-75,0
OREN - PME INVESTE V - Geral	14 158 580,45	2,28	9 055 505,20	1,54	4 314 682,62	0,69	- 4 740 822,58	-52,4
OREN - PME INVESTE V - Geral Nova	10 116 966,44	1,63	5 958 894,75	1,01	3 222 320,54	0,52	- 2 736 574,21	-45,9
OREN - PME INVESTE VI - MPE	7 116 344,27	1,15	1 087 799,59	0,18	234 115,52	0,04	- 853 684,07	-78,5
OREN - PME INVESTE VI - Geral	40 382 337,89	6,52	26 409 992,51	4,48	12 683 005,86	2,04	- 13 726 986,65	-52,0
OREN - PME INVESTE VI - Export	8 048 332,68	1,30	5 592 332,68	0,95	2 685 387,40	0,43	- 2 906 945,28	-52,0
OREN - PME INVESTE VI - Export Nova	1 245 044,79	0,20	673 487,03	0,11	100 953,12	0,02	- 572 533,91	-85,0
OREN INVESTE - Gar Partilh - até 1M	612 012,92	0,10	579 244,29	0,10	288 101,86	0,05	- 291 142,63	-50,3
OREN Investe - Gar Partilh-sup 1M (GE)	293 327,53	0,05	293 327,53	0,05	0,00	0,00	- 293 327,53	-100,0
OREN Investe - Financ-até 1M	242 189,06	0,04	170 501,09	0,03	68 177,08	0,01	- 102 324,01	-60,0
OREN Investe - Financ-sup 1M	1 708 024,15	0,28	1 307 306,03	0,22	896 585,65	0,14	- 410 720,38	-31,4
OREN Investe - Financ-até 1M(GE)	187 428,35	0,03	147 969,75	0,03	108 511,15	0,02	- 39 458,60	-26,7
OREN Investe - Financ-sup 1M(GE)	1 805 901,25	0,29	1 256 885,19	0,21	554 269,01	0,09	- 702 616,18	-55,9
OREN Investe-Garantia Integral	442 206,34	0,07	442 206,34	0,08	0,00	0,00	- 442 206,34	-100,0
OREN - PMEInvesteVI - Adit - MPE	5 115 291,02	0,83	2 224 656,26	0,38	315 154,19	0,05	- 1 909 502,07	-85,8
OREN - PMEInvesteVI - Adit - Geral	13 333 594,38	2,15	8 601 837,55	1,46	4 347 854,07	0,70	- 4 253 983,48	-49,5
OREN - PMEInvesteVI - Adit - Export	1 493 631,16	0,24	1 028 924,08	0,17	548 738,15	0,09	- 480 185,93	-46,7
OREN - PMEInvesteVI - Adit - Export Nova	835 480,83	0,13	608 619,59	0,10	381 758,36	0,06	- 226 861,23	-37,3
OREN - PMEInvesteVI - Adit - Geral90%	21 199 039,61	3,42	15 105 184,45	2,57	7 948 614,50	1,28	- 7 156 569,95	-47,4
OREN - PMEInvesteVI - Adit - Export90%	2 603 770,32	0,42	1 817 759,13	0,31	1 171 945,11	0,19	- 645 814,02	-35,5
OREN - PMEInvesteVI - Adit - ExpNov90	113 684,24	0,02	75 789,52	0,01	37 894,80	0,01	- 37 894,72	-50,0
OREN - PMEInvesteVI - Adit - MPE90%	180 820,35	0,03	71 658,34	0,01	16 816,34	0,00	- 54 842,00	-76,5
OREN - PMEInvesteVI - Geral 80%	503 035,69	0,08	303 920,96	0,05	161 593,40	0,03	- 142 327,56	-46,8
OREN - PMEInvesteVI - MPE 80%	215 338,80	0,03	47 241,76	0,01	6 499,99	0,00	- 40 741,77	-86,2
Export Investe	1 023 149,15	0,17	414 507,83	0,07	182 362,09	0,03	- 232 145,74	-56,0
RAA - PME/Açores - Exportadores 92%	29 464,31	0,00	18 750,03	0,00	8 035,75	0,00	- 10 714,28	-57,1

GARANTIAS	Ano 2013		Ano 2014		Ano 2015		Variação	
	€uros	%	€uros	%	€uros	%	€uros	t.c.a. (%)
RAA - PME Açores - Médias Emp. 92%	271 467,88	0,04	32 026,66	0,01	4 772,78	0,00	27 253,88	-85,1
RAA - PME Açores - Turismo 92%	200 714,26	0,03	127 747,22	0,02	76 923,00	0,01	50 824,22	-39,8
RAA - PME Açores - Micro P. Emp. 92%	39 047,37	0,01	10 993,81	0,00	4 571,29	0,00	6 422,52	-58,4
RAA - PME Açores II - PME	20 050 080,52	3,24	19 580 178,52	3,32	13 474 960,37	2,17	6 105 218,15	-31,2
RAA - PME Açores II - Médias Emp.	3 970 740,43	0,64	4 243 897,11	0,72	3 158 405,16	0,51	1 085 491,95	-25,6
IEFP - Microcréditos	1 072 326,80	0,17	1 072 326,80	0,18	1 072 326,80	0,17	-	0,0
RAM - Empreendinov e Startups	107 274,76	0,02	84 690,60	0,01	62 106,44	0,01	22 584,16	-26,7
RAA - Açores Empresas III	61 887,52	0,01	45 829,68	0,01	29 771,84	0,00	16 057,84	-35,0
RAA - Açores Empresas III - Micro P. Empresas	85 032,74	0,01	61 368,82	0,01	0,00	0,00	61 368,82	-100,0
Geral - técnicas	5 194 109,14	0,84	6 217 333,16	1,06	7 728 807,79	1,24	1 511 474,63	24,3
Geral - financiamentos 75%	25 331 111,49	4,09	45 749 311,62	7,77	59 708 475,34	9,61	13 959 163,72	30,5
Geral - financiamentos 50%	3 074 321,75	0,50	7 731 635,39	1,31	9 054 660,98	1,46	1 323 025,59	17,1
Geral - incentivos	1 641 768,91	0,26	1 789 055,94	0,30	1 125 298,78	0,18	663 757,16	-37,1
Geral - financiamentos 50% - outros	2 020 402,01	0,33	1 659 460,03	0,28	3 111 835,02	0,50	1 452 374,99	87,5
QREN - PME Crescimento - MPE	29 617 951,90	4,78	18 085 910,33	3,07	7 289 475,03	1,17	10 796 435,30	-59,7
QREN - PME Crescimento - Geral	48 092 614,23	7,76	33 798 730,27	5,74	20 004 384,06	3,22	13 794 346,21	-40,8
QREN - PME Crescimento - Export	19 342 394,67	3,12	13 786 190,66	2,34	8 563 078,14	1,38	5 223 112,52	-37,9
QREN - PME Crescimento - Geral 90%	9 016 193,29	1,46	7 070 903,80	1,20	4 614 381,29	0,74	2 456 522,51	-34,7
QREN - PME Crescimento - Export 90%	4 865 496,24	0,79	3 487 334,82	0,59	2 383 970,48	0,38	1 103 364,34	-31,6
Geral FEI 2013	473 601,15	0,08	18 922 180,66	3,21	38 520 689,83	6,20	19 598 509,17	103,6
Social Investe - Exo I	154 841,38	0,02	234 841,38	0,04	234 841,38	0,04	-	0,0
Social Investe - Exo II	56 250,00	0,01	297 187,50	0,05	210 351,62	0,03	86 835,88	-29,2
Investe QREN - COMPETE	5 669 166,54	0,91	8 709 174,38	1,48	8 574 071,30	1,38	135 103,08	-1,6
QREN - PME Crescimento 2013 - MPE	32 455 207,01	5,24	35 087 082,95	5,96	23 161 679,06	3,73	11 925 403,89	-34,0
QREN - PME Crescimento 2013 - Geral	45 404 506,92	7,33	57 741 255,86	9,81	40 505 541,52	6,52	17 235 714,34	-29,8
QREN - PME Crescimento 2013 - Export	20 137 457,30	3,25	23 978 506,52	4,07	17 836 556,11	2,87	6 141 950,41	-25,6
QREN - PME Crescimento 2013 - Geral - secção A	513 888,88	0,08	462 500,00	0,08	359 722,24	0,06	102 777,76	-22,2
Investe QREN - Açores	-	-	452 090,04	0,08	549 090,04	0,09	97 000,00	21,5
Investe QREN - Lisboa	-	-	70 171,66	0,01	70 171,66	0,01	-	0,0
Investe QREN - Jovem	-	-	0,00	0,00	35 000,00	0,01	35 000,00	-
Comércio Investe	-	-	174 325,25	0,03	347 513,56	0,06	173 188,31	99,3
PME Crescimento 2014 - MPE	-	-	29 849 100,33	5,07	34 777 140,91	5,60	4 928 040,58	16,5
PME Crescimento 2014 - Geral FM	-	-	16 230 933,01	2,76	21 691 657,34	3,49	5 460 724,33	33,6
PME Crescimento 2014 - Geral FM (A)	-	-	-	-	13 989,20	0,00	13 989,20	-
PME Crescimento 2014 - Geral Inv	-	-	21 143 661,91	3,59	33 589 791,15	5,40	12 446 129,24	58,9
PME Crescimento 2014 - CC Exp	-	-	1 332 000,00	0,23	1 661 730,15	0,27	329 730,15	24,8
PME Crescimento 2015 - MPE	-	-	0,00	0,00	26 710 207,69	4,30	26 710 207,69	-
PME Crescimento 2015 - FM e Inv - MP	-	-	0,00	0,00	7 581 661,41	1,22	7 581 661,41	-
PME Crescimento 2015 - FM e Inv - LP	-	-	-	-	94 512 236,25	15,21	94 512 236,25	-
PME Cresc 2015 - E.E. Crescime	-	-	0,00	0,00	2 532 864,87	0,41	2 532 864,87	-
PME Crescimento 2015 - CC Exp	-	-	0,00	0,00	774 500,00	0,12	774 500,00	-
TOTAL	619 648 803,82	100,00	588 879 761,15	100,00	621 525 182,30	100,00	32 645 421,15	5,5

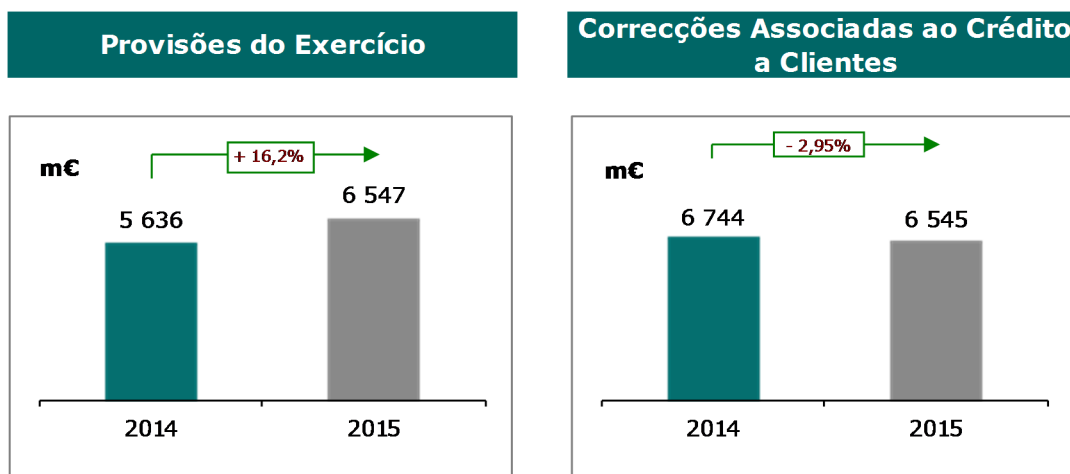
Nota: t.c.a. - taxa de crescimento anual

Em 2015, a carteira de garantias vivas ascende a 621,5 milhões de euros e representa um crescimento de 5,5% face ao ano anterior.

CUSTOS	2015		2014		Variação	
	€uros	% (1)	€uros	% (1)	€uros	t.c.a. (%)
Juros e Encargos Similares	-	0,0	280,72	0,0	280,72	-100,0
Encargos com Serviços e Comissões	964 409,66	5,4	1 001 199,41	5,3	36 789,75	-3,7
Gastos Gerais Administrativos	992 521,14	5,6	954 293,63	5,1	38 227,51	4,0
Gastos com Pessoal	2 106 329,04	11,8	1 708 768,64	9,1	397 560,40	23,3
Amortizações do Exercício	111 786,92	0,6	113 885,01	0,6	2 098,09	-1,8
Outros Encargos de Exploração (2)	142 184,74	0,8	188 535,92	1,0	46 351,18	-24,6
Perdas de Imparidade	13 154,15	0,1	19 980,32	0,1	6 826,17	-34,2
Provisões do Exercício	6 546 907,83	36,7	5 635 737,94	30,0	911 169,89	16,2
Correções Associadas ao Crédito a Clientes	6 544 888,05	36,6	6 743 672,44	35,9	198 784,39	-2,9
Total de Custos antes de Impostos	17 422 181,53	97,5	16 366 354,03	87,1	1 055 827,50	6,5

Notas: t.c.a. - taxa de crescimento anual; (1) % do total de proveitos; (2) inclui *impostos* (não sobre os lucros).

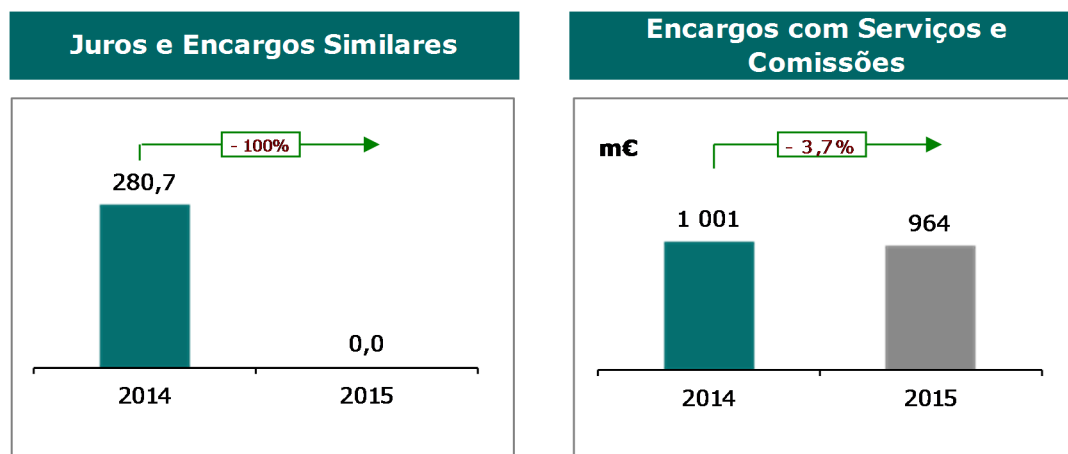
O valor total dos custos suportados em 2015 evidencia um acréscimo, de cerca de 1 055,8 mil euros, em relação aos custos incorridos no exercício anterior.



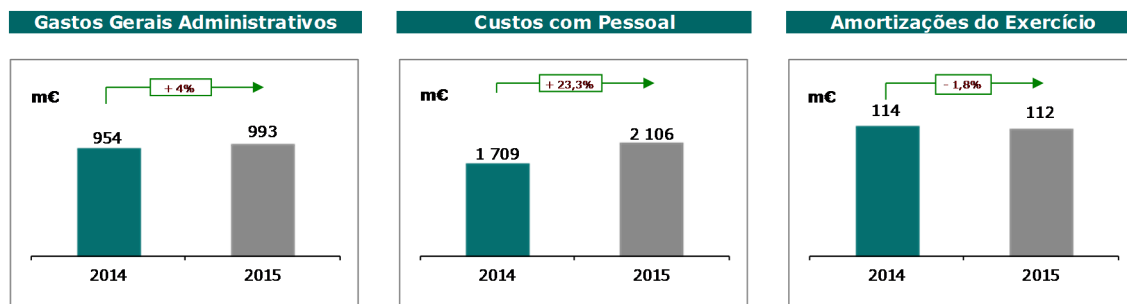
Este aumento foi fortemente influenciada pela variação de 16,2% da rubrica de Provisões do Exercício (representa 36,7% dos proveitos apurados no exercício) e pelo crescimento observado nos Gastos com Pessoal.

O Conselho de Administração, para o exercício findo em 2015, definiu como orientação estratégica a obtenção de um nível de provisionamento económico e anticiclo sobre a carteira líquida de contragarantia do Fundo de Contragarantia Mútuo (FCGM) de 11%, a que acresce depois 1% para riscos gerais de crédito, o que conduziu a um reforço líquido de provisões no período no valor aproximado de 911,2 mil euros.

A rubrica de Correções Associadas ao Crédito a Clientes, na qual são registadas as provisões para cobertura de garantias sinistradas e pagas, bem como os documentos financeiros emitidos e não pagos pelos clientes, registou um decréscimo de 2,9%. Esta diminuição decorre da atual conjuntura económica e da melhoria de alguns indicadores económicos e financeiros do tecido empresarial português, em contraponto do que se vinha a registar desde meados de 2008, traduzindo-se num menor número e valor de garantias acionadas. Note-se que a política da Sociedade é de provisionar integralmente todas as garantias executadas no ano em que ocorre o pagamento, e sem prejuízo de eventuais prazos mais vantajosos que pudessem decorrer do aviso do Banco de Portugal sobre a matéria.



O decréscimo em cerca de 36,8 mil euros da rubrica de Encargos com Serviços e Comissões decorre da diminuição da base de cálculo da comissão de contragarantia (média do valor vivo da contragarantia em 2014).



No seguimento dos ajustamentos organizacionais da Sociedade houve necessidade de reforçar marginalmente a estrutura base da mesma, em particular nas áreas de "Back Office", mantendo-se inalteradas as estruturas "Front Office" (Comercial) e "Middle Office", ficando este facto refletido, quer na variação positiva ocorrida na rubrica Gastos com Pessoal, de cerca de 397,6 mil euros, quer na rubrica de Gastos Gerais Administrativos com uma variação positiva de 38,2 mil euros.

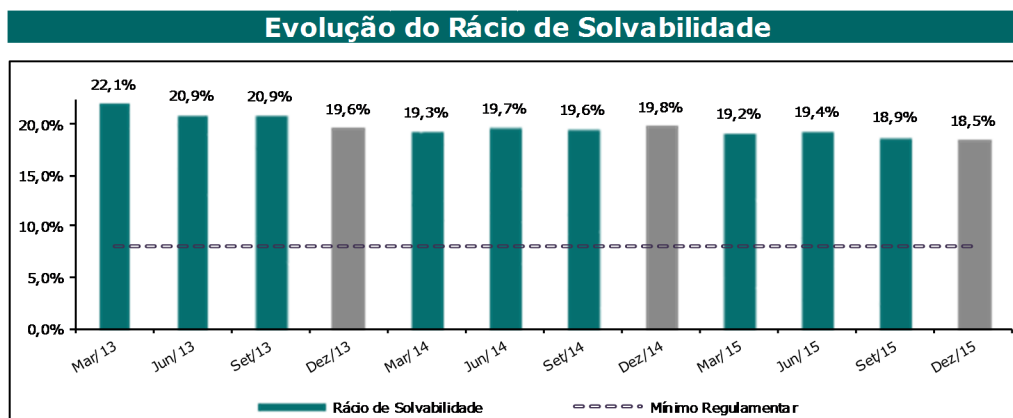
A variação verificada nos custos com pessoal é explicada em grande medida pela deliberação do Conselho de Administração em 2015, no sentido de retomar a política de revisões salariais e prémios de desempenho, congelados desde 2010, mediante o mérito e a avaliação de cada colaborador, conforme previsto da Política de Remuneração de Colaboradores e mediante a verificação de resultados da sociedade que o justifiquem, o que se verificou em 2014 e 2015.

O Ativo Líquido da Garval, em dezembro de 2015, assume um valor de 75,9 milhões de euros,

superior em cerca de 1,8 milhões de euros face a 2014. Este acréscimo é explicado pelo efeito combinado nas variações ocorridas na rubrica de Tesouraria (aumento de cerca de 2,1 milhões euros), Ativos por Impostos Diferidos (acréscimo de 759,9 mil euros) e Outros Ativos (redução de aproximadamente de 1 milhão de euros).

Com um valor de Capitais Próprios de aproximadamente 53,1 milhões de euros, a Garval apresenta uma autonomia financeira de 69,95% a qual, clara e inequivocamente, demonstra a sua elevada solvabilidade financeira.

É de assinalar também que, das responsabilidades extrapatrimoniais decorrentes da emissão de garantias em nome e a pedido das micro, pequenas e médias empresas suas acionistas beneficiárias, que ascendiam, em 31 de dezembro de 2015, a 621,5 milhões de euros, encontram-se diretamente contragarantidos pelo Fundo de Contragarantia Mútuo 478,3 milhões de euros, pelo que as responsabilidades líquidas da Garval ascendem a 143,2 milhões de euros.



Refira-se, também, que a Sociedade não é devedora de quaisquer importâncias ao Estado ou à Segurança Social, encontrando-se regularizada a sua situação perante estas duas Entidades.

6. POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES E PRÉMIOS

POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

A política de remuneração visa estabelecer a remuneração auferida pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização.

PRINCÍPIOS GERAIS DA POLÍTICA REMUNERATÓRIA DA SOCIEDADE

- ✓ Simplicidade, clareza e transparência;
- ✓ Coerência com uma gestão e controlo de risco sã, prudente e eficaz, de modo a evitar a exposição excessiva ao risco e a conflitos de interesses;
- ✓ Adequação com os objetivos, valores e interesses de longo prazo da sociedade, dos seus clientes (em especial os mutualistas), colaboradores, investidores e demais *stakeholders*;
- ✓ Proporcionalidade à dimensão, organização interna, natureza, âmbito e complexidade da atividade da sociedade.

POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO

A política de remuneração dos órgãos de administração e fiscalização é aprovada pela Assembleia Geral, que a revê periodicamente, e concretamente aplicada pela Comissão de Remunerações, eleita em Assembleia Geral de acionistas, para um mandato de três anos para o exercício de competências quanto à fixação das remunerações dos membros dos órgãos sociais.

ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO

De acordo com os princípios antecedentes, os membros do Conselho de Administração não executivos e os membros executivos com dedicação de tempo inferior a 10% do "equivalente a tempo integral – ETI", auferem apenas uma senha de presença por cada reunião em que estejam efetivamente presentes.

Para os membros do Conselho de Administração com dedicação superior a 10% do ETI, a Comissão de Remuneração pode determinar uma remuneração fixa, relacionada com a % de ETI e tendo em consideração:

- ✓ Competências pessoais;
- ✓ Nível de responsabilidades das funções de cada um;
- ✓ Cargo que exerce;
- ✓ Tempo de serviço;

- ✓ O enquadramento do mercado para funções equivalentes.

A atribuição de quaisquer prémios de desempenho aos administradores, sempre limitada a um máximo de 1/4 da remuneração fixa global anual, e a outras eventuais limitações impostas legalmente, dependerá de deliberação expressa da Assembleia Geral anual, sob proposta da Comissão de Remunerações, e deverá resultar da análise dos seguintes fatores:

- ✓ Desempenho individual, face aos objetivos definidos;
- ✓ Performance da sociedade e fatores económicos;
- ✓ Extensão dos riscos assumidos;
- ✓ Cumprimento das regras aplicáveis à atividade da sociedade;
- ✓ Nível de responsabilidades das funções de cada um;
- ✓ O enquadramento legal e de mercado.

ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO

Fiscal Único

Nos termos estabelecidos pela Comissão de Remunerações, a remuneração do fiscal único consiste, numa remuneração fixa, a atribuir de acordo com o Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

INDEMNIZAÇÕES E CESSAÇÃO ANTECIPADA DE CONTRATOS

Não existem regras específicas relativas a cessação antecipada de contratos pelos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, sendo, portanto, suscetíveis de aplicação as leis gerais sobre a matéria, em vigor no ordenamento jurídico nacional.

POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS COLABORADORES

PRINCÍPIOS DA POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO

- ✓ Simplicidade, clareza e transparência;
- ✓ Coerência com uma gestão e controlo de risco sã, prudente e eficaz, de modo a evitar a exposição excessiva ao risco e os conflitos de interesses;
- ✓ Adequação com os objetivos, valores e interesses de longo prazo da sociedade, dos seus clientes (em especial os mutualistas), colaboradores, investidores e demais *stakeholders*;
- ✓ Proporcionalidade à dimensão, organização interna, natureza, âmbito e complexidade da atividade da sociedade.

POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO

A política de remuneração dos colaboradores da sociedade é aprovada pelo Conselho de Administração, que pode delegar na Comissão Executiva. Os níveis salariais globais e eventuais prémios de performance são aprovados pelo Conselho de Administração, sob proposta da Comissão Executiva, sendo revistos periodicamente, normalmente em base anual, nos termos dos parágrafos seguintes.

REMUNERAÇÃO FIXA

Os colaboradores da sociedade auferem a remuneração a que têm direito como contrapartida pelo seu trabalho. Para além dos princípios acima referidos, a remuneração é fixada tendo em consideração:

- ✓ Competências pessoais;
- ✓ Nível de responsabilidades das funções de cada um;
- ✓ Cargo que exerce;
- ✓ Tempo de serviço;
- ✓ O enquadramento de mercado para funções equivalentes.

REMUNERAÇÃO VARIÁVEL

Os colaboradores que, por regra, tenham mais de um ano de casa, podem ser elegíveis para a atribuição de um prémio de desempenho, sempre limitado a um máximo de 1/4 da remuneração fixa global anual, a ser pago semestralmente.

Os prémios apenas poderão ser superiores ao valor referido no parágrafo anterior, e dentro do limite máximo de 1/3 da remuneração fixa global anual, em situações absolutamente excecionais e sujeitas a análise, caso a caso, entre as chefias respetivas e a Administração Executiva diária.

A atribuição dos prémios dependerá de determinação do Conselho de Administração e deverá resultar da análise e avaliação, pelo menos, dos seguintes fatores:

- ✓ Desempenho individual, face aos objetivos definidos;
- ✓ Desempenho coletivo, face aos objetivos definidos;
- ✓ Performance da sociedade e fatores económicos;
- ✓ Extensão dos riscos assumidos;
- ✓ Cumprimento das regras aplicáveis à atividade da sociedade;
- ✓ Cumprimento dos normativos internos;
- ✓ Nível de responsabilidades das funções de cada um;
- ✓ O enquadramento legal e de mercado.

7. NEGÓCIOS ENTRE A SOCIEDADE E OS SEUS ADMINISTRADORES

Não se verificaram negócios entre a sociedade e qualquer um dos seus administradores.

8. FACTOS RELEVANTES OCORRIDOS APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO

Após o termo do exercício não há conhecimento de eventos ocorridos que afetem o valor dos ativos e passivos das demonstrações financeiras do período.

9. PERSPETIVAS FUTURAS

A economia portuguesa continua a enfrentar um conjunto de desafios, em que as projeções apontam para a continuidade da recuperação gradual da atividade económica, que se deverá traduzir num crescimento médio anual do Produto Interno Bruto (PIB) de 1,6% em 2016, de acordo com as projeções recentemente publicadas pela Comissão Europeia, e que são reflexo da manutenção de um contributo positivo da procura interna, conjugado com um contributo menos negativo da procura externa líquida.

A evolução projetada para a economia portuguesa é caracterizada por uma recuperação gradual da procura interna, antecipando-se uma desaceleração das exportações, em linha com a procura externa, bem como uma moderação das importações em volume, explicado por um menor diferencial entre o deflator das exportações e das importações.

Assim, é de esperar que o ajustamento das contas externas persista: o saldo conjunto da balança corrente e de capital deverá fixar-se em 1,7% do PIB, de acordo com as projeções recentemente publicadas pela Comissão Europeia, aumentando assim a capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa.

Em 2016 o consumo privado deverá acelerar, impulsionado pela melhoria do rendimento disponível das famílias e pela manutenção de baixos custos de financiamento.

No que diz respeito ao investimento empresarial, deverá ganhar dinamismo ao longo de 2016 apoiado pela melhoria das condições de financiamento.

Em termos da evolução do crédito tem-se observado uma orientação na concessão de crédito para os setores mais dinâmicos da economia e com maior exposição à concorrência internacional, tendência que deverá continuar a registar-se ao longo dos próximos anos.

No que diz respeito ao investimento público, antecipa-se alguma recuperação a longo prazo, que deverá continuar condicionada pela necessidade de consolidação orçamental.

Esta projeção é assim consistente com a manutenção de progressos na correção dos desequilíbrios macroeconómicos acumulados no passado e que ainda caracterizam a economia portuguesa.

Também o novo Programa Portugal 2020 em vigor (2014-2020) tem uma dotação de 25,2 mil milhões de euros. Este programa está fundamentalmente vocacionado para as PME, com um acréscimo de 134% dos fundos a si destinados, face ao anterior programa (QREN 2007-2013).

É neste enquadramento que a Garval, em parceria com as demais entidades ligadas ao SNGM, as entidades públicas, com especial destaque para a IFD, o IAPMEI, o Turismo de Portugal, as Autoridades de Gestão do Programa Operacional Fatores de Competitividade e dos Programas Operacionais Regionais e dos Ministérios interessados, as instituições de crédito acionistas e parceiras, e as associações empresariais, pretende continuar a contribuir de forma significativa para facilitar o acesso ao financiamento pelas micro, pequenas e médias empresas portuguesas, através da prestação das garantias necessárias, seja para a realização de investimentos, seja para fundo de maneo ou para a sua atividade corrente.

Espera-se que em 2016, a Garval mantenha uma posição de grande destaque no apoio às PME, através das restantes linhas de crédito protocoladas e pelo eventual lançamento de nova linha de crédito nos moldes da atual Linha PME Crescimento 2015.

Igualmente é esperada uma utilização mais intensa das linhas de crédito setoriais, tais como a Linha de Crédito Social Investe, a Linha de Apoio à Consolidação Financeira do Turismo e a Linha de Apoio à Tesouraria do Turismo, fundamentais para os respetivos setores.

Deverá manter-se o apoio ao empreendedorismo, destacando-se a intervenção na Linha FINICIA e sobretudo na Linha do IEFP – Linha de Apoio ao Empreendedorismo e à Criação do Próprio Emprego (Linha Invest+ e Microinvest).

Para promover a capitalização de empresas que prossigam estratégias de crescimento, mantem-se em vigor a Linha de Capitalização – Mezzanine Financing IFD 2015, lançada no último trimestre 2015.

Para promover o acesso ao crédito a empresas com processos de revitalização sob a forma de SIREVE, PER ou com processos de reestruturação aprovados com mediação de Mediador de Crédito, mantem-se em vigor a Linha de Crédito Revitalização Empresarial lançada em 2015.

Também para o apoio específico de empresas com exportações ou processo de internacionalização para o mercado angolano mantem-se em vigor a Linha de Crédito para as Empresas Portuguesas com Processo de Internacionalização em Angola, que visa promover o acesso ao crédito junto destas empresas.

Para apoio a necessidades específicas das empresas, irá dinamizar-se a oferta de crédito especializado, com a atualização e dinamização de novos protocolos financeiros e linhas de crédito, no âmbito de operações de Confirming, Factoring e Crédito Conta Corrente.

Todos estes instrumentos constituem um reforço das possibilidades de atuação da sociedade, nomeadamente na área da capitalização de empresas, no apoio a projetos em fases mais iniciais do seu ciclo de vida e no acesso direto das PME aos mercados de capitais.

Manter-se-ão as parcerias e protocolos de cooperação com as instituições de crédito e associações empresariais, nomeadamente através da atualização e celebração de protocolos que viabilizem soluções de apoio e financiamento às empresas, bem como as iniciativas com entidades públicas ligadas à dinamização empresarial.

Para apoiar os estudantes do Ensino Superior no ano letivo de 2016/2017, admite-se que seja viabilizada a reedição da linha de crédito com garantia mútua para estudantes do ensino superior, em vigor desde o ano letivo de 2007/2008.





A par do referido, no contexto económico em que estamos inseridos, continuaremos a manter uma política de prudência na análise das operações, bem como um acompanhamento muito próximo da atual carteira de garantias, e uma atividade significativa na área da recuperação de crédito e reestruturação de operações, sem perder de vista o objetivo fundamental da sociedade, que é o apoio de excelência à dinamização do tecido económico, com enfoque na área da facilitação do acesso ao financiamento.

A política de proximidade e acompanhamento sistematizado à carteira far-se-á mantendo aposta contínua na especialização das equipas comerciais e de recuperação de crédito, na antecipação e procura das melhores soluções de financiamento ou de reestruturação de crédito para cada empresa, e na especialização das equipas de middle office nesse mesmo desígnio, através de formação técnica e controlo regular de execução dos objetivos estratégicos de acompanhamento á carteira.

Também a melhoria contínua dos serviços da sociedade aos seus mutualistas leva-nos a colocar a hipótese de avançar, ainda em 2016, se possível, ou logo que a conjuntura e o nível de atividade o permitam, para um patamar adicional ao nível da assessoria especializada, tendo em vista o acrescentar constante de valor às soluções de financiamento e garantia apresentadas às empresa e, através, delas, ao desenvolvimento do País.

Durante o ano de 2015 foram desenvolvidos trabalhos de melhorias em prol do sistema de garantia mútua, que permitiram melhorar a eficiência nos serviços aos mutualistas. Prevê-se para 2016, continuar a implementar medidas que contribuam para melhor cada vez mais o serviço de excelência das sociedades de garantia mútua.

Das melhorias e evolução previstas mais relevantes, destacamos os seguintes projetos a concluir em 2016:

-  Com vista à melhoria do interface de relação com os clientes, parceiros e público em geral, as SGMs publicarão novos sites em 2016, com maior interatividade, maior dinâmica na comunicação e melhor navegabilidade;
-  Desenvolveremos portal de clientes associado aos novos sites, para que qualquer mutualista a qualquer momento possa conhecer a sua posição atualizada em termos de responsabilidades vivas e operações em curso com a Garval, bem como solicitar garantias através do portal;
-  Será concluída a implementação de novo modelo de imparidades, mais automatizado e em linha com as melhores práticas no setor financeiro, de modo a sinalizar de forma mais eficaz e sistemática o risco da carteira, permitindo maior antecipação de incumprimentos face ao modelo atual;
-  Serão desenvolvidas melhorias no portal de entrada de operações protocoladas com Bancos, com vista à simplificação e agilização do processo de proposta de operações protocolares por parte das equipas operacionais dos Bancos, com vista à redução dos tempos médios de tratamento de operações protocolares e á melhoria dos níveis de serviço às empresas.

Para além dos projetos supra, outros projetos de melhoria cujo levantamento de requisitos está em curso, com impactos positivos na produtividade e níveis de serviço aos Bancos e empresas, têm implementação prevista entre 2016 e 2017.

10. AGRADECIMENTOS

Gostaríamos de expressar o nosso especial agradecimento aos nossos Acionistas privados e públicos e, muito especialmente, aos Mutualistas, individuais e associações empresariais, e assegurar-lhes que continuarão, no futuro, a encontrar na Garval o maior empenho em manter o espírito de parceria criado.

Expressamos, também, aos restantes Órgãos Sociais o nosso agradecimento pela disponibilidade sempre presente nas respetivas áreas de atuação.

À Lisgarante, à Norgarante e à Agrogarante reconhecemos a colaboração e o empenho na procura das melhores práticas, o esforço conjunto de aumento da visibilidade da garantia mútua e a colaboração em diversas operações em que o risco é partilhado.

À SPGM expressamos o reconhecimento pelo empenho e disponibilidade no apoio prestado à Sociedade nas diferentes áreas e no seu papel fundamental para o desenvolvimento do Sistema de Garantia Mútua português.

Ao Ministério da Economia, ao Ministério da Educação, ao Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior, ao Ministério do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social, ao Ministério do Mar, ao Ministério da Agricultura e Florestas e Desenvolvimento Rural, ao Ministério do Planeamento e das Infraestruturas, ao Ministério das Finanças, à Instituição Financeira de Desenvolvimento, ao IAPMEI, ao Turismo de Portugal, ao IFAP, ao IEF, ao Gabinete do Gestor do das Autoridades de Gestão do Programa Operacional Fatores de Competitividade e dos Programas Operacionais Regionais, à Agência para o Desenvolvimento e Coesão, I.P., ao Instituto de Desenvolvimento Empresarial, ao Instituto de Desenvolvimento Empresarial, IP-RAM e Governo da Região Autónoma da Madeira e ao Governo da Região Autónoma dos Açores, bem como às Instituições de Crédito e demais parceiros institucionais, nomeadamente ao FINOVA e a sua sociedade gestora, a PME Investimentos, ao Fundo Europeu de Investimentos e à Comissão Europeia, agradecemos as parcerias estabelecidas no desenvolvimento de novos produtos com aplicação da Garantia Mútua em favor das empresas.

Aos colaboradores da Sociedade agradecemos em particular o elevado profissionalismo no desempenho das funções exercidas, num ano particularmente exigente, e com restrições várias, expressamos o desejo de que continuem a desenvolver um bom trabalho em prol do tecido empresarial português e do país.

11. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

De acordo com a lei e os Estatutos da Sociedade, o Conselho de Administração propõe que a Assembleia-geral aprove a seguinte aplicação do resultado positivo apurado no exercício de 2015, no valor de 208 730,40 €:

i. Para Reserva Legal	€ 20 873,04
ii. Para Fundo Técnico de Provisão	€ 43 881,39
iii. Para Resultados Transitados	€ 143 975,97

Santarém, 15 de março de 2016.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Luís Filipe dos Santos Costa

Pedro Maria Louro Seabra

Renato Fernando Ribeiro da Silva

João Artur Ferreira da Costa Rosa

João Gabriel Nicolau Romão

Pedro Castelão de Almeida Sousa Matias

Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco

António José Ferreira Branco

Eduardo Nuno de Sousa Feijó Moradas

Ilda Maria Tavares Gomes da Costa

Jorge Manuel Cordeiro Santos

João Miguel Araújo de Sousa Branca

VI. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31 DE DEZEMBRO DE 2015

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

1.1. Balanço		EUROS			
	Nota(s)	2015		2014	
		Valores antes de provisões, imparidade e amortizações (1)	Provisões, imparidade e amortizações (2)	Valor líquido (3) = (1) - (2)	Valor líquido
ATIVO					
Caixa e disponibilidade em bancos centrais	4.1	3 700,00		3 700,00	3 300,00
Disponibilidades em outras instituições de crédito	4.2	1 552 184,00		1 552 184,00	3 613 855,55
Ativos financeiros disponíveis para venda	4.3	657 766,20		657 766,20	721 005,60
Aplicações em instituições de crédito	4.4	62 048 745,91		62 048 745,91	57 818 380,61
Crédito a clientes	4.5 e 4.11	31 943 806,37	31 694 905,95	248 900,42	235 831,04
Investimentos detidos até à maturidade					
Ativos não correntes detidos para venda	4.6	533 246,57	229 385,49	303 861,08	395 393,76
Outros ativos tangíveis	4.7	2 244 431,47	851 437,97	1 392 993,50	1 356 434,86
Ativos intangíveis	4.8	132 327,09	94 630,24	37 696,85	32 824,75
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos					
Ativos por impostos correntes	4.12				
Ativos por impostos diferidos	4.9	6 075 026,20		6 075 026,20	5 315 131,18
Outros ativos	4.10	3 615 955,51		3 615 955,51	4 626 129,40
Total de Ativo		108 807 189,32	32 870 359,65	75 936 829,67	74 118 286,75
PASSIVOS					
	Nota(s)			2015	2014
Passivos Eventuais				632 007 532,67	602 959 821,18
- Garantias e Avals	4.15			621 525 182,30	588 879 761,15
- Outros	4.15			10 482 350,37	14 080 060,03
Compromissos	4.15			26 626 038,35	30 181 765,18

		EUROS	
	Nota(s)	2015	2014
PASSIVO			
Provisões	4.11	17 202 734,05	15 705 920,49
Passivos por impostos correntes	4.12	306 510,97	415 777,03
Outros passivos	4.13	5 308 053,13	4 757 785,71
Total de Passivo		22 817 298,15	20 879 483,23
CAPITAL			
Capital	4.14	50 000 000,00	50 000 000,00
Ações próprias	4.14	(640 770,00)	(316 190,00)
Reservas de reavaliação	4.14	(3 301,15)	121,25
Outras reservas e resultados transitados	4.14	3 554 872,27	2 323 266,04
Resultado do exercício	4.14	208 730,40	1 231 606,23
Dividendos antecipados			
Total de Capital		53 119 531,52	53 238 803,52
Total de Passivo + Capital		75 936 829,67	74 118 286,75

1.2. Demonstração de Resultados

	Nota(s)	EUROS	
		2015	2014
Juros e rendimentos similares	4.16	736 317,18	1 439 816,78
Juros e encargos similares	4.16	0,00	-280,72
Margem financeira		736 317,18	1 439 536,06
Rendimentos de instrumentos de capital		1 534,10	355,80
Rendimentos de serviços e comissões	4.17	8 387 533,45	8 646 618,65
Encargos com serviços e comissões	4.17	-964 409,66	-1 001 199,41
Resultados de ativos financeiros disponíveis para venda	4.3		294,00
Outros resultados de exploração	4.18	279 484,96	295 775,23
Produto Bancário		8 440 460,03	9 381 380,33
Gastos com pessoal	4.20	-2 106 329,04	-1 708 768,64
Gastos gerais administrativos	4.21	-992 521,14	-954 293,63
Amortizações do exercício	4.7 e 4.8	-111 786,92	-113 885,01
Provisões líquidas de reposições e anulações	4.11	-1 496 813,56	-434 555,87
Correções de valor associadas ao crédito a clientes e valores receber de outros devedores (líquidas de reposições e anulações)	4.11	-3 305 012,60	-3 726 076,56
Imparidade de outros ativos financeiros líquida de reversões e recuperações			
Imparidade de outros ativos líquida de reversões e recuperações	4.6	10 817,11	-19 980,32
Resultado antes de impostos		438 813,88	2 423 820,30
Impostos			
Correntes	4.12	-999 871,49	-823 029,74
Diferidos	4.9	769 788,01	-369 184,33
Resultado após impostos		208 730,40	1 231 606,23
Resultado por ação		0,004	0,025

1.3. Demonstração de Rendimento Integral

	EUROS	
	2015	2014
Resultado individual	208 730,40	1 231 606,23
Diferenças de conversão cambial	-	-
Reservas de reavaliação de ativos financeiros disponíveis para venda:	-	-
Reavaliação de ativos financeiros disponíveis para venda	-3 422,40	121,25
Impacto fiscal	-	-
Transferência para resultados por alienação	-	-
Impacto fiscal	-	-
Pensões - regime transitório	-	-
Outros movimentos	-	-
Total Outro rendimento integral do exercício	-3 422,40	121,25
Rendimento integral individual	205 308,00	1 231 727,48

1.4. Demonstração de Alterações e Capital Próprio

EUROS

	Capital	Reservas Legais			Resultados transitados	Ações Próprias	Reserva Reavaliação	Resultado do exercício	Capital Próprio
		Decreto Lei 211/98 Artigo 9.º nº 1	Decreto Lei 211/98 Artigo 9.º nº 3	Aquisição Ações Próprias					
Saldos em 31 de Dezembro de 2013	50 000 000,00	657 184,04	435 726,47	358 249,48	0,00	- 96 230,00	-	872 106,05	52 227 036,04
Incorporação em reservas do resultado líquido de 2013		185 882,52	87 210,61	599 012,92				-872 106,05	-
Incorporação em resultados transitados do resultado líquido de 2013								0,00	-
Recuperação/Penhor Ações Próprias						- 219 960,00	121,25		- 219 838,75
Reserva Reavaliação									-
Dividendos distribuídos em 2014									-
Resultado gerado no exercício de 2014								1 231 606,23	1 231 606,23
Saldos em 31 de Dezembro de 2014	50 000 000,00	843 066,56	522 937,08	957 262,40	0,00	- 316 190,00	121,25	1 231 606,23	53 238 803,52
Incorporação em reservas do resultado líquido de 2014		242 382,03	123 160,62					-365 542,65	-
Incorporação em resultados transitados do resultado líquido de 2014					866 063,58			-866 063,58	-
Recuperação/Penhor Ações Próprias						- 324 580,00			- 324 580,00
Reserva Reavaliação							-3 422,40		- 3 422,40
Dividendos distribuídos em 2015									-
Resultado gerado no exercício de 2015								208 730,40	208 730,40
Saldos em 31 de Dezembro de 2015	50 000 000,00	1 085 448,59	646 097,70	957 262,40	866 063,58	- 640 770,00	-3 301,15	208 730,40	53 119 531,52

1.5. Demonstração de Fluxos de Caixa

EUROS

	2015	2014
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Pagamentos respeitantes a:		
Juros e outros custos pagos	-98 461,67	-11 464,09
Serviços e comissões pagos	-981 031,84	-1 105 227,31
Garantias	-16 983 996,41	-18 901 138,53
Fornecedores	-1 107 400,66	-952 001,19
Pessoal	-1 869 929,53	-1 618 935,70
Imposto sobre o lucro	-1 164 806,68	-407 163,76
Outros pagamentos	-2 744 810,83	-1 964 595,39
	-24 950 437,62	-24 960 525,97
Recebimentos provenientes de:		
Juros e outros proveitos recebidos	558 228,24	416 714,76
Serviços e comissões recebidos	8 942 399,78	8 703 292,04
Contra-garantia FCGM	13 332 899,03	14 493 746,96
Recuperações Crédito Vencido	3 172 003,41	2 310 614,74
Imposto sobre o lucro		659 517,32
Outros recebimentos	209 804,50	49 993,99
	26 215 334,96	26 633 879,81
<i>Fluxo de caixa das Atividades Operacionais</i>	1 264 897,34	1 673 353,84
Fluxos de caixa das atividades de investimento		
Pagamentos respeitantes a:		
Aquisição de outros ativos tangíveis	-130 648,17	-185 472,78
Aquisição de outros ativos intangíveis	-169,68	-32 404,21
Aquisição/Aumentos de capital de empresas filiais, associadas e empreendimentos		
Investimentos financeiros	-115 291 742,02	-152 350 103,23
	-115 422 559,87	-152 567 980,22
Recebimentos provenientes de:		
Alienação de outros ativos tangíveis	24 000,00	
Alienação de ativos não correntes detidos para venda	57 500,00	
Venda/Liquidação de capital de empresas filiais, associadas e empreendimentos		
Juros e rendimentos similares	697 461,98	1 644 523,18
Dividendos recebidos		266,85
Investimentos financeiros	111 037 969,00	151 524 250,00
	111 816 930,98	153 169 040,03
<i>Fluxo de caixa das Atividades de Investimento</i>	-3 605 628,89	601 059,81
Fluxos de caixa das atividades de financiamento		
Pagamentos respeitantes a:		
Rendas de locação financeira		-55 066,58
Aquisições ações próprias	-2 831 230,00	-2 102 640,00
	-2 831 230,00	-2 157 706,58
Recebimentos provenientes de:		
Alienação ações próprias	3 110 690,00	2 099 364,00
	3 110 690,00	2 099 364,00
<i>Fluxo de caixa das Atividades de Financiamento</i>	279 460,00	-58 342,58
Variação de caixa e seus equivalentes	-2 061 271,55	2 216 071,07
Caixa e seus equivalentes no início do período	3 617 155,55	1 401 084,48
Caixa e seus equivalentes no fim do período	1 555 884,00	3 617 155,55

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Luis Filipe dos Santos Costa
Pedro Maria Louro Seabra
Renato Fernando Ribeiro da Silva
João Artur Ferreira da Costa Rosa
João Gabriel Nicolau Romão
Pedro Castelão de Almeida Sousa Matias
Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco
António José Ferreira Branco
Eduardo Nuno de Sousa Feijó Moradas
Ilda Maria Tavares Gomes da Costa
Jorge Manuel Cordeiro Santos
João Miguel Araújo de Sousa Branca

O CONTABILISTA CERTIFICADO

José Hilário Campos Ferreira - CC nº 170

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

VII. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

1. INTRODUÇÃO

A Garval – Sociedade de Garantia Mútua, S.A. adiante designada simplesmente por Garval, iniciou a sua atividade em 2003 sendo uma Instituição de Crédito privada de cariz mutualista, enquadrada no Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM), cujo objetivo passa por impulsionar o investimento, a modernização e a internacionalização das micro, pequenas e médias empresas, mediante a prestação de garantias financeiras com o intuito de facilitar a obtenção de crédito em condições adequadas à dimensão e ciclo de atividade da empresa assim como ao investimento pretendido pela mesma.

O modelo de funcionamento do SNGM assenta na partilha de risco com outras Instituições de Crédito, com óbvias vantagens para todos os intervenientes, quer seja pela diminuição do risco assumido pelos bancos, quer pela alavancagem de capital investido na contragarantia por parte dos dotadores públicos, quer ainda pelo suporte à concretização dos projetos das empresas de uma forma economicamente racional e sustentável.

A Garval tem vindo a apoiar as micro, pequenas e médias empresas da zona centro do país e Região Autónoma dos Açores, reduzindo o impacto da sua menor dimensão na obtenção de financiamentos e melhorando as condições da sua obtenção, através da emissão de garantias para financiamentos bancários, nomeadamente para *leasings* e garantias no âmbito da sua atividade corrente.

Os grandes objetivos da Garval são os seguintes:

- Incrementar a notoriedade e utilização do produto Garantia Mútua no centro do país e Região Autónoma dos Açores;
- Facilitar o acesso ao financiamento e às garantias necessárias à sua atividade corrente pelas micro, pequenas e médias empresas, ou entidades representativas destas;
- Garantir o bom funcionamento e a continuidade da sociedade;
- Ter uma maior representatividade na sua zona de influência;
- Participar no desenvolvimento económico da região em que se insere.

Todos os montantes apresentados neste anexo são apresentados em Euros, salvo se expressamente referido em contrário.

Estas demonstrações financeiras foram autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração da Sociedade em 15 de março de 2016.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

2.1 BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras individuais da Garval foram preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA) estabelecidas pelo Banco de Portugal no Aviso nº 1/2005, de 21 de fevereiro e na Instrução nº 9/2005, de 11 de março, na sequência da competência que lhe foi atribuída pelo nº 1 do artigo 115 do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Até 31 de dezembro de 2005, as demonstrações financeiras individuais da Garval foram preparadas e apresentadas de acordo com o Plano de Contas para o Sistema Bancário (PCSB) estabelecido pelo Banco de Portugal através da Instrução nº 4/96, de 17 de junho.

No exercício de 2006, no âmbito do disposto no Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, na sua transposição para a legislação portuguesa através do Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de fevereiro e do Aviso do Banco de Portugal nº 1/2005 de 21 de fevereiro, as demonstrações financeiras da Sociedade passaram a ser preparadas de acordo com as NCA, tal como definidas pelo Banco de Portugal.

A Garval apresentou em 2006, pela primeira vez, as demonstrações financeiras de acordo com os princípios de reconhecimento e mensuração definidos nas NCA.

As NCA seguem na sua maior parte as determinações das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) adotadas pela União Europeia, exceto quanto às seguintes matérias:

- a carteira de crédito e garantias está sujeita à constituição de provisões para riscos específicos e para riscos gerais de crédito, nos termos do Aviso do Banco de Portugal nº 3/95, de 30 de junho, com as alterações introduzidas pelo Aviso nº 3/2005, de 21 de fevereiro;
- os ativos tangíveis são obrigatoriamente mantidos ao custo de aquisição, não sendo deste modo possível o seu registo pelo justo valor, conforme permitido pelo IAS 16 – Ativos fixos tangíveis. Como exceção, é permitido o registo de reavaliações extraordinárias, legalmente autorizadas, caso em que as mais-valias resultantes são registadas em “Reservas de Reavaliação Legais”.

2.2 ADOÇÃO DE NORMAS INTERNACIONAIS DE RELATO FINANCEIRO NOVAS OU REVISTAS

As políticas contabilísticas adotadas no exercício são consistentes com as utilizadas nos exercícios anteriores, com exceção, e sempre que aplicável à Sociedade, da adoção das seguintes novas normas e interpretações, alterações ou revisões de Normas e novas interpretações emitidas pelo IASB/IFRIC e endossadas pela União Europeia. Esta adoção não implicou efeitos na posição patrimonial e performance da Sociedade.

2.2.1 ALTERAÇÕES VOLUNTÁRIAS DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Durante o exercício não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

2.2.2 NOVAS NORMAS E INTERPRETAÇÕES APLICÁVEIS AO EXERCÍCIO

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações, sem efeito nas demonstrações financeiras da sociedade:

- a) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela UE aplicáveis a 2015

IFRIC 21 – Taxas

Esta interpretação aplica-se a pagamentos impostos por entidades governamentais, que não estejam cobertos por outras normas (ex.: IAS 12), incluindo multas e outras penalidades por incumprimento de legislação. A interpretação clarifica que: (i) deve ser reconhecido um passivo quando ocorre a atividade que despoleta o pagamento tal como identificado na legislação relevante (ii) deve ser efetuado um acréscimo progressivo da responsabilidade ao longo do tempo se a atividade que despoleta o pagamento também ocorre ao longo do tempo de acordo com a legislação relevante e (iii) se o pagamento só é despoletado quando é atingido um limite mínimo, não deve ser reconhecido qualquer passivo até que tal mínimo seja atingido. Esta interpretação não estabelece qual deve ser a contrapartida do passivo, devendo ser tidas em conta as disposições das restantes normas para determinar se deve ser reconhecido um ativo ou um gasto.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 634/2014, de 13 de Junho), a Interpretação é aplicável a partir da data de início do seu primeiro exercício financeiro que comece em ou após 17 de junho de 2014. A aplicação é retrospectiva.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013

Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013, o IASB introduziu três melhorias em outras tantas normas cujos resumos se apresentam de seguida:

IFRS 3 Combinações de Negócios

Atualiza a exceção de aplicação da norma a “Acordos Conjuntos” clarificando que a única exclusão se refere à contabilização da criação de um Acordo conjunto nas demonstrações financeiras do próprio Acordo conjunto.

Clarifica que também as “Operações conjuntas” e não apenas os “Empreendimentos conjuntos” estão fora do âmbito da IFRS 3, e que esta exclusão refere-se apenas à contabilização do acordo contratual nas demonstrações financeiras do próprio Acordo conjunto.

IFRS 13 Mensuração ao Justo valor

Atualiza o parágrafo 52 no sentido de a exceção aplicável ao portfólio passar a incluir também outros contratos que estejam no âmbito ou sejam contabilizados de acordo com a IAS 39 ou a IFRS 9, independentemente de satisfazerem as definições de ativos financeiros ou passivos financeiros nos termos na IAS 32.

IAS 40 Propriedades de Investimento

Clarifica que é à luz da IFRS 3 que se deve determinar se uma dada transação é uma combinação de negócios ou compra de ativos e não a descrição existente na IAS 40 a respeito de serviços de apoio que permite determinar a classificação de uma propriedade como sendo de investimento ou como sendo propriedade ocupada pelo dono.

- b) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU, aplicáveis a 2015 apenas se adotadas antecipadamente e desde que divulgada a adoção antecipada e satisfeitas as restantes condições requeridas:

IAS 19 R – Benefícios de Empregados (Emenda): Contribuições de empregados

Esta emenda aplica-se a contribuições de empregados ou terceiros para planos de benefícios definidos. Simplifica a contabilização das contribuições que sejam independentes do número de anos de prestação de serviço do empregado, como por exemplo, contribuições efetuadas pelo empregado que sejam calculadas com base numa percentagem fixa do salário, que sejam uma quantia fixa ao longo de todo o período de serviço ou uma quantia que dependa da idade do empregado. Tais contribuições passam a poder ser reconhecidas como uma redução dos custos do serviço no período em que o serviço é prestado.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2015/29, de 17 de Dezembro de 2014), as alterações são aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Fevereiro de 2015. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é retrospectiva.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012

Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012, o IASB introduziu seis melhorias em cinco normas cujos resumos se apresentam de seguida:

IFRS 2 Pagamentos com base em Ações

Atualiza definições, clarifica o que se entende por condições de aquisição e clarifica ainda situações relacionadas com preocupações que haviam sido levantadas sobre condições de serviço, condições de mercado e condições de performance.

IFRS 3 Combinações de Negócios

Introduz alterações no reconhecimento das alterações de justo valor dos pagamentos contingentes classificados como passivos ou ativos relacionados com combinações de negócios, os quais passam subsequentemente a ser valorizados ao justo valor através de resultados, independentemente de estarem, ou não, no âmbito da IAS 39 (ou IFRS 9).

IFRS 8 Segmentos Operacionais

Requer divulgações adicionais (descrição e indicadores económicos) que determinaram a agregação dos segmentos.

A divulgação da reconciliação do total dos ativos dos segmentos reportáveis com o total de ativos da entidade só é exigida se for também reportada ao gestor responsável, nos mesmos termos da divulgação exigida para os passivos do segmento.

IAS 16 Ativos fixos tangíveis e IAS 38 Ativos intangíveis

No caso de revalorização a norma passa a prever a possibilidade de entidade poder optar entre proceder ao ajustamento do valor bruto com base em dados observáveis no mercado ou que possa alocar a variação, de forma proporcional, à alteração ocorrida no valor contabilístico sendo, em qualquer dos casos, obrigatória a eliminação das amortizações acumuladas por contrapartida do valor bruto do ativo. Estas alterações só se aplicam a revalorização efetuadas no ano em que a alteração for aplicada pela primeira vez e ao período imediatamente anterior. Pode fazer a reexpressão para todos os períodos anteriores mas não é obrigada a fazê-lo. Contudo, se não fizer, deverá divulgar o critério usado nesses períodos.

IAS 24 Divulgações de Partes Relacionadas

Clarifica que uma entidade de gestora – uma entidade que presta serviços de gestão – é uma

parte relacionada sujeita aos requisitos de divulgação associados. Adicionalmente, uma entidade que utilize os serviços de uma entidade de gestão é obrigada a divulgar os gastos incorridos com tais serviços.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2015/28, de 17 de Dezembro de 2014) as melhorias 2010-2012 são aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de fevereiro de 2015. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é geralmente prospetiva.

IAS 16 e à IAS 41: Plantas que geram produto agrícola

As alterações à IAS 16 – Ativos fixos tangíveis e IAS 41 - Agricultura alteram o âmbito da IAS 16 para nela incluir ativos biológicos que satisfaçam a definição de plantas que geram produto agrícola (por exemplo, árvores de fruto). A produção agrícola que cresce em plantas que geram produto agrícola (por exemplo, a fruta que cresce numa árvore) permanecerá no âmbito do IAS 41. Em resultado das alterações, as plantas que geram produto agrícola passam a estar sujeitas a todos os requisitos de reconhecimento e mensuração da IAS 16, incluindo a escolha entre o modelo de custo e o modelo de revalorização e os subsídios do governo relativos a estas plantas passam a ser contabilizados de acordo com a IAS 20 e não de acordo com a IAS 41.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2113/2015, de 23 de novembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que comece em ou após o primeiro dia do mês seguinte à entrada em vigor do regulamento, ou seja, em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é retrospectiva.

IFRS 11: Contabilização da aquisição de participações em operações conjuntas

As emendas exigem que uma entidade que adquira uma participação numa operação conjunta em que a atividade dessa operação constitua um negócio, aplique, na proporção da sua quota parte, todos os princípios sobre combinações de negócios constantes da IFRS 3 – Combinações de Negócios e outras IFRS que não conflituem com a IFRS 11 e faça as correspondentes divulgações exigidas por tais normas relativamente a combinações de negócios.

As emendas também se aplicam se na formação da operação conjunta a entidade tiver contribuído com um negócio.

No caso de uma aquisição de uma participação adicional numa operação conjunta em que a atividade da operação conjunta constitua um negócio, a participação anteriormente detida não deve ser remensurada se o operador mantiver o controlo conjunto.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2173/2015, de 24 de novembro), as alterações

são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que comece em ou após o primeiro dia do mês seguinte à entrada em vigor do regulamento, ou seja, em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é prospetiva.

IAS 16 e à IAS 38: Clarificação sobre os métodos de cálculo de depreciação e amortização permitidos

As alterações esclarecem que o princípio incluído nas normas é o de que os rendimentos refletem um padrão de benefícios económicos que são gerados a partir da exploração de um negócio (do qual o ativo faz parte) e, portanto, não refletem os benefícios económicos que são consumidos através do uso do ativo. Assim, a proporção de rendimentos gerados em relação aos rendimentos totais previstos gerar não pode ser usada para depreciar os bens do ativo imobilizado só podendo ser utilizada, em circunstâncias muito limitadas, para amortizar ativos intangíveis.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2231/2015, de 2 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que comece em ou após o primeiro dia do mês seguinte à entrada em vigor do regulamento, ou seja, em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é prospetiva.

IAS 27: Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas

O objetivo destas alterações é permitir a opção de usar o método da equivalência patrimonial na mensuração de subsidiárias e associadas em contas separadas. As opções de mensuração da IAS 27 para reconhecer investimentos em subsidiárias, joint-ventures e associadas passam a ser: (i) custo, (ii) em conformidade com o IFRS 9 (ou IAS 39) ou (iii) método da equivalência patrimonial, devendo ser aplicada a mesma contabilização para cada categoria de investimentos.

Consequentemente foi também efetuada uma alteração na IFRS 1 - Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro com vista a permitir a quem adote as IFRS pela primeira vez e use a equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas possa também usufruir da isenção relativas a combinações de negócios passadas na mensuração inicial do investimento.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2441/2015, de 18 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2016 com efeitos retroativos. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. É permitida a aplicação mais cedo. Se uma entidade aplicar estas emendas a um período anterior, deve

divulgar esse facto.

IAS 1: Clarificação sobre divulgações no relato financeiro

As alterações à IFRS resumem-se, por temas, da seguinte forma:

Materialidade

A decisão sobre a agregação de informação nas demonstrações financeiras e nas notas é matéria que requer julgamento tendo em conta todos os factos e circunstâncias. Na compreensão das demonstrações financeiras: (i) esta não pode ser reduzida por obscurecimento de informações materiais com informações irrelevantes ou através da agregação de itens materiais que têm diferentes naturezas ou funções, (ii) a divulgação de informações imaterial não é proibida, a menos que a informação material seja obscurecida e (iii) é mais provável que a desagregação de informação adicione transparência do que o contrário. As orientações sobre a materialidade são aplicáveis mesmo quando uma IFRS exige uma divulgação específica ou descreve requisitos mínimos de divulgação. Deve também ser avaliado se, para além das divulgações específicas, devem ser incluídas divulgações adicionais para tornar as demonstrações financeiras compreensíveis.

Informação a ser apresentada nas demonstrações financeiras

As exigências de apresentação para os itens em cada linha da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados podem ser cumpridas desagregando, nestas peças financeiras, as rubricas incluídas em cada item de cada linha. Quando forem usados subtotais, estes: (i) devem conter apenas reconhecidos e mensurados de acordo com as IFRS, (ii) devem ser apresentados e rotulado de tal forma que o subtotal seja compreensível, (iii) devem ser consistentes de um período para o outro, (iv) não devem ser exibidos com mais destaque do que os totais e subtotais exigidos pelas IFRS. Na demonstração dos resultados e na demonstração do resultado integral os subtotais adicionais devem ser reconciliados com os subtotais exigidos identificando cada linha excluída. Na demonstração do rendimento integral a quota parte dos itens relacionados com associadas e joint ventures deve ser apresentada de forma a poderem ser identificados os itens que serão, ou não, subsequentemente reclassificados para resultados do exercício.

Estrutura das Notas

As entidades têm flexibilidade para ordenarem as notas da forma que entenderem mas ao decidirem sobre a sistematização devem ter-se em conta a compreensibilidade e comparabilidade das demonstrações financeiras. Exemplos de ordenação das notas: (i) dar destaque às atividades mais relevantes para a compreensão do desempenho financeiro da

entidade e da posição financeira (ex.: grupos de atividades operacionais específicas), (ii) agregar informação sobre itens que sejam mensurados da mesma forma, (iii) ordem da demonstração do resultado integral ou (iv) ordem da demonstração da posição financeira.

Divulgações

IAS 1 já não se refere a um "resumo" das políticas contabilísticas e foram removidas as orientações e os exemplos potencialmente inúteis para a identificação de uma política contabilística significativa (embora se mantenha a descrição: políticas que os utilizadores das demonstrações financeiras esperariam que fossem divulgadas tendo em conta a entidade e a natureza das suas operações). Os julgamentos significativos feitos na aplicação das políticas contabilísticas (exceto os que envolvem estimativas) devem ser divulgados juntamente com as respetivas políticas significativas ou outras notas.

Deixam de ser aplicáveis os requisitos de divulgação da IAS 8 § 28-30 (ou seja, sobre as normas ainda não adotadas e aplicação inicial de uma norma).

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2406/2015, de 18 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2016. É permitida a aplicação mais cedo. As entidades não necessitam de divulgar a informação exigida pelos parágrafos 28-30 da IAS 8 em relação a estas emendas.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014

Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014, o IASB introduziu cinco melhorias em quatro normas cujos resumos se apresentam de seguida:

IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e Operações descontinuadas

Esta melhoria clarifica que a alteração de ativos não correntes detidos para distribuição a detentores de capital para ativos não correntes detidos para venda e vice-versa não determinam a alteração do plano devendo ser consideradas como uma continuação do plano original do ativo, e, portanto, não há interrupção dos requisitos exigidos pela IFRS 5.

A aplicação deve ser prospetiva.

IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações

Elimina alguns requisitos de divulgações em demonstrações financeiras intercalares.

Adicionalmente, clarifica que quando uma entidade transfere um ativo financeiro pode reter o direito à prestação de um serviço em relação ao ativo financeiro mediante uma determinada quantia pré-determinada, por exemplo um contrato de manutenção, e que, nestas circunstâncias, para efeitos de determinar quais as divulgações a efetuar, deve ser analisado o envolvimento continuado que resulta de tal contrato.

Não é necessário aplicar as alterações para qualquer período apresentado que comece antes do período anual no qual as alterações são aplicadas pela primeira vez. Esta isenção é aplicável também a entidades que apliquem as IFRS pela primeira vez.

A aplicação deve ser retrospectiva.

IAS 19 – Benefícios de Empregados

Esta melhoria clarifica que a taxa de desconto deve ser determinada tendo em conta obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda (ex.: Eurozone) e não nos mercados onde as obrigações foram emitidas. Quando não há mercado ativo para obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda podem ser usadas obrigações emitidas pelo Governo.

Esta melhoria aplica-se desde o início do primeiro período de comparação apresentado nas primeiras demonstrações financeiras às quais a entidade aplique a emenda. Qualquer ajustamento inicial resultante da aplicação da emenda deve ser reconhecido nos resultados retidos no início desse período.

IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar

As divulgações relativas a eventos e transações significativas passam a poder ser efetuadas, indistintamente, diretamente nas demonstrações financeiras intercalares ou por referência cruzada para outros documentos de prestação de contas (ex.: Relatório de gestão ou relatório de risco). No entanto, considera-se que as demonstrações financeiras de intercalares estão incompletas se os respetivos utilizadores não tiverem acesso, nos mesmos termos e ao mesmo tempo, à informação incluída por referência cruzada.

A aplicação deve ser retrospectiva.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2343/2015, de 18 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2016. É permitida a aplicação mais cedo. Se uma entidade aplicar essas emendas a um período anterior, deve divulgar esse facto.

2.2.3. NOVAS NORMAS E INTERPRETAÇÕES JÁ EMITIDAS MAS QUE AINDA NÃO SÃO OBRIGATÓRIAS

As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 01 de Janeiro de 2016 e que a Sociedade não adotou antecipadamente são as seguintes:

- a) Ainda não endossadas pela UE:

IFRS 9 Instrumentos financeiros (emitida em 24 de Julho de 2014)

Esta norma foi finalmente completada em 24 de Julho de 2014 e o resumo, por temas, é o seguinte:

Classificação e mensuração de ativos financeiros

- Todos os ativos financeiros são mensurados ao justo valor na data do reconhecimento inicial, ajustado pelos custos de transação no caso de os instrumentos não serem contabilizadas pelo valor justo através de resultado (FVTPL). No entanto, as contas de clientes sem uma componente de financiamento significativa são inicialmente mensuradas pelo seu valor de transação, conforme definido na IFRS - 15 rendimentos de contratos com os clientes.
- Os instrumentos de dívida são posteriormente mensurados com base nos seus fluxos de caixa contratuais e no modelo de negócio no qual tais instrumentos são detidos. Se um instrumento de dívida tem fluxos de caixa contratuais que são apenas os pagamentos do principal e dos juros sobre o capital em dívida e é detido dentro de um modelo de negócio com o objetivo de deter os ativos para recolher fluxos de caixa contratuais, então o instrumento é contabilizado pelo custo amortizado. Se um instrumento de dívida tem fluxos de caixa contratuais que são exclusivamente os pagamentos do capital e dos juros sobre o capital em dívida e é detido num modelo de negócios cujo objetivo é recolher fluxos de caixa contratuais e de venda de ativos financeiros, então o instrumento é medido pelo valor justo através do resultado integral (FVOCI) com subsequente reclassificação para resultados.
- Todos os outros instrumentos de dívida são subsequentemente contabilizados pelo FVTPL. Além disso, existe uma opção que permite que os ativos financeiros no reconhecimento inicial possam ser designados como FVTPL se isso eliminar ou reduzir significativamente descompensação contabilística significativa nos resultados do exercício.
- Os instrumentos de capital são geralmente mensurados ao FVTPL. No entanto, as

entidades têm uma opção irrevogável, numa base de instrumento -a- instrumento, de apresentar as variações de justo valor dos instrumentos não-comerciais na demonstração do rendimento integral (sem subsequente reclassificação para resultados do exercício).

Classificação e mensuração dos passivos financeiros

- Para os passivos financeiros designados como FVTPL usando a opção do justo valor, a quantia da alteração no valor justo desses passivos financeiros que seja atribuível a alterações no risco de crédito devem ser apresentada na demonstração do resultado integral. O resto da alteração no justo valor deve ser apresentado no resultado, a não ser que a apresentação da alteração de justo valor relativamente ao risco de crédito do passivo na demonstração do resultado integral vá criar ou ampliar uma descompensação contabilística nos resultados do exercício.
- Todas os restantes requisitos de classificação e mensuração de passivos financeiros da IAS 39 foram transportados para IFRS 9, incluindo as regras de separação de derivados embutidos e os critérios para usar a opção do justo valor.

Imparidade

- Os requisitos de imparidade são baseados num modelo de perda esperada de crédito (PEC), que substitui o modelo de perda incorrida da IAS 39.
- O modelo de PEC aplica-se: (i) aos instrumentos de dívida contabilizados ao custo amortizado ou ao justo valor através de rendimento integral, (ii) à maioria dos compromissos de empréstimos, (iii) aos contratos de garantia financeira, (iv) aos ativos contratuais no âmbito da IFRS 15 e (v) às contas a receber de locações no âmbito da IAS 17 - Locações.
- Geralmente, as entidades são obrigadas a reconhecer as PEC relativas a 12 meses ou a toda a vida, dependendo se houve um aumento significativo no risco de crédito desde o reconhecimento inicial (ou de quando o compromisso ou garantia foi celebrado). Para contas a receber de clientes sem uma componente de financiamento significativa, e dependendo da escolha da política contabilística de uma entidade para outros créditos de clientes e contas a receber de locações pode aplicar-se uma abordagem simplificada na qual as PEC de toda a vida são sempre reconhecidas.
- A mensuração das PEC deve refletir a probabilidade ponderada do resultado, o efeito do valor temporal do dinheiro, e ser baseada em informação razoável e suportável que esteja disponível sem custo ou esforço excessivo.

Contabilidade de cobertura

- Os testes de eficácia de cobertura devem ser prospectivos e podem ser qualitativos, dependendo da complexidade da cobertura.
- Uma componente de risco de um instrumento financeiro ou não financeiro pode ser designada como o item coberto se a componente de risco for identificável separadamente e mensurável de forma confiável.
- O valor temporal de uma opção, o elemento *forward* de um contrato *forward* e qualquer *spread* base de moeda estrangeira podem ser excluídos da designação como instrumentos de cobertura e serem contabilizado como custos da cobertura.
- Conjuntos mais alargados de itens podem ser designados como itens cobertos, incluindo designações por camadas e algumas posições líquidas.

A norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2018. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação varia consoante os requisitos da norma sendo parcialmente retrospectiva e parcialmente prospectiva.

IFRS 10 e IAS 28: Venda ou entrega de ativos por um investidor à sua associada ou empreendimento conjunto (Emendas emitidas em 11 de Setembro de 2014)

As emendas procuram resolver o conflito entre a IFRS 10 e a IAS 28 quando estamos perante a perda de controlo de uma subsidiária que é vendida ou transferida para associada ou empreendimento conjunto.

As alterações à IAS 28 introduzem critérios diferentes de reconhecimento relativamente aos efeitos das transações de venda ou entregas de ativos por um investidor (incluindo as suas subsidiárias consolidadas) à sua associada ou empreendimento conjunto consoante as transações envolvam, ou não, ativos que constituam um negócio tal como definido na IFRS 3 – Combinações de Negócios. Quando as transações constituírem uma combinação de negócio nos termos requeridos, o ganho ou perda deve ser reconhecido, na totalidade, na demonstração de resultados do exercício do investidor. Porém, se o ativo transferido não constituir um negócio, o ganho ou perda deve continuar a ser reconhecido apenas na extensão que diga respeito aos restantes investidores (não relacionados).

As alterações são aplicáveis para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é prospectiva.

IFRS 10, IFRS 12 e à IAS 28: Entidades de investimento: Aplicação da exceção de consolidação (Emendas emitidas em 18 de Dezembro de 2014)

As alterações à IFRS 10 clarificam que uma entidade de investimento não necessita preparar

demonstrações financeiras consolidadas se e só se a sua mãe for também uma entidade de investimento que prepare demonstrações financeiras nas quais as subsidiárias sejam mensuradas ao justo valor.

Adicionalmente, clarifica-se que apenas uma subsidiária de uma entidade de investimento que não seja ela própria uma entidade de investimentos, fornecendo serviços de apoio à entidade de investimento, é consolidada – todas as restantes subsidiárias são mensuradas ao justo valor.

As alterações à IAS 28 clarificam que uma entidade que não seja uma entidade de investimento e que aplique o método de equivalência patrimonial na valorização de associadas ou *joint ventures* que sejam entidades de investimento pode manter a valorização ao justo valor destas entidades nas suas subsidiárias.

As alterações são aplicáveis para exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2016. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é retrospectiva.

IFRS 14 Contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas (emitida em 30 de Janeiro de 2014)

Esta norma permite que uma entidade, cujas atividades estejam sujeitas a tarifas reguladas, continue a aplicar a maior parte das suas políticas contabilísticas do anterior normativo contabilístico relativas a contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas ao adotar as IFRS pela primeira vez. Não podem aplicar a norma: (i) as entidades que já preparam as demonstrações financeiras em IFRS, (ii) as entidades cujo atual normativo contabilístico não permite o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios e (iii) as entidades cujo atual normativo contabilístico permite o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios mas que não tenham adotado tal política nas suas contas antes da adoção das IFRS. As contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas devem ser apresentadas numa linha separada da demonstração da posição financeira e os movimentos nestas contas devem ser apresentados em linhas separadas na demonstração de resultados e na demonstração do resultado integral. Deve ser divulgada a natureza e os riscos associados à tarifa regulada da entidade e os efeitos de tal regulamentação nas suas demonstrações financeiras.

A interpretação é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é retrospectiva.

IFRS 15 Rédito de contratos com clientes (emitida em 28 de Maio de 2014)

Esta norma aplica-se a todos os rendimentos provenientes de contratos com clientes substituindo as seguintes normas e interpretações existentes: IAS 11 - Contratos de Construção, IAS 18 - Rendimentos, IFRIC 13 - Programas de Fidelização de Clientes, IFRIC 15

- Acordos para a construção de imóveis, IFRIC 18 - Transferências de ativos de clientes e SIC 31 - Receitas - Operações de permuta envolvendo serviços de publicidade).

Também fornece um modelo para o reconhecimento e mensuração de vendas de alguns ativos não financeiros, incluindo alienações de bens, equipamentos e ativos intangíveis.

Os princípios desta norma devem ser aplicados em cinco etapas: (i) identificar o contrato com o cliente, (ii) identificar as obrigações de desempenho do contrato, (iii) determinar o preço de transação, (iv) alocar o preço da transação às obrigações de desempenho do contrato e (iv) reconhecer os rendimentos quando a entidade satisfizer uma obrigação de desempenho.

Esta norma também especifica como contabilizar os gastos incrementais na obtenção de um contrato e os gastos diretamente relacionados com o cumprimento de um contrato.

A interpretação é aplicável para exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2017. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é retrospectiva.

b) Já endossadas pela UE:

Não existem normas já endossadas que entrem apenas em vigor após 2016 e cuja aplicação antecipada não seja permitida.

2.3 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas que se seguem são aplicáveis às demonstrações financeiras da Garval.

2.3.1 REGIME DE ACRÉSCIMO (PERIODIZAÇÃO ECONÓMICA)

A Sociedade segue o regime de acréscimo (periodização económica) em todas as rubricas de custos e proveitos.

Os proveitos são reconhecidos quando obtidos e distribuídos por períodos mensais segundo a regra *pro rata temporis*, quando se tratem de operações que produzam fluxos redituais ao longo de um período superior a um mês, nomeadamente, juros e comissões.

Sempre que aplicável, as comissões e custos externos imputáveis à contratação das operações subjacentes às garantias prestadas deverão ser, igualmente, especializados ao longo do período de vigência dos créditos, de acordo com o método referido anteriormente.

2.3.2 CRÉDITOS E OUTROS VALORES A RECEBER

A Sociedade classifica em crédito vencido as garantias sinistradas e pagas e juros decorridos que sejam 30 dias após o seu vencimento.

Esta rubrica regista os créditos pelo valor nominal, não podendo ser reclassificados para outras categorias e, como tal, registados pelo justo valor.

As responsabilidades por garantias prestadas e compromissos irrevogáveis são registadas em contas extrapatrimoniais pelo valor em risco, sendo os fluxos de proveitos registados em contas de resultados ao longo da vida das operações.

2.3.3 PROVISÕES E CORREÇÃO DE VALORES ASSOCIADOS A CRÉDITO A CLIENTES

A Garval constitui os seguintes tipos de provisões:

A.No Passivo

a.Provisões para riscos gerais de crédito, de 1% sobre o valor do saldo vivo de cada garantia, líquido da contragarantia do Fundo de Contragarantia Mútuo, nos termos do Aviso nº 3/95 do Banco de Portugal, apresentadas na rubrica de provisões. É igualmente incluída nesta rubrica uma provisão no valor de 1% sobre o saldo devedor de clientes;

b.Provisões para garantias vivas, destinada a cobrir riscos económicos potenciais, associados à carteira de garantias vivas, apresentadas também, na rubrica de provisões, denominadas de provisões económicas;

c.Provisões Anti-Ciclo destinadas a cobrir riscos económicos potenciais;

B.No Ativo

Correções associadas a crédito e juros a clientes, apresentadas como dedução à rubrica de créditos a clientes e calculada:

a.Em relação às garantias acionadas a título de execução pelos seus legítimos beneficiários, mediante a aplicação de uma taxa de 100% sobre os saldos de crédito e juros vencidos;

b.Em relação a notas de débito emitidas relativas às comissões de garantias, mediante a aplicação da taxa legalmente prevista para provisões para crédito vencido, em função do tempo decorrido após o vencimento do respetivo crédito, constante no nº 2 do artigo 3.º do Aviso nº 3/95 do Banco de Portugal ponderadas pela existência ou não de garantia real ou pessoal em conformidade com o nº 5, e avaliada nos termos do nº 6 do mesmo artigo do Aviso atrás mencionado.

Relativamente às provisões para garantias vivas, o modelo adotado pela Sociedade para efeitos da estimativa das mesmas, denominado de Modelo de Provisões Económicas, segue uma abordagem coletiva baseada na divisão da carteira em segmentos homogéneos (tipo de garantia), sendo o tratamento subsequente efetuado tendo por base a análise caso a caso de cada operação.

Para efeitos do apuramento da percentagem de perda esperada por operação, a Sociedade procede à avaliação da operação e do cliente, definindo ponderadores de risco.

Relativamente às provisões denominadas de anti-ciclo, estas provisões são suportadas por avaliações e estimativas do órgão de gestão, as quais são por este órgão aprovadas.

Presentemente, o Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM), com vista a melhorar o processo de suporte e estimativa das provisões necessárias para a sua carteira numa ótica económica, está a ultimar o modelo de perdas por imparidade que permita demonstrar o cumprimento dos requisitos previstos nas normas internacionais de contabilidade (IAS 39) sobre a matéria.

Este modelo, e de acordo com a norma internacional já referida, considera como metodologia a existência de avaliações de imparidade individual (para ativos individualmente significativos) e de imparidade coletiva (para grupos homogéneos de risco).

É expectativa da Sociedade que este novo modelo esteja completamente implementado durante o ano de de 2016.

2.3.4 ATIVOS TANGÍVEIS (IAS 16)

Os ativos tangíveis utilizados pela Garval para o desenvolvimento da sua atividade são reconhecidos pelo custo de aquisição (incluindo custos diretamente atribuíveis) deduzido das amortizações acumuladas e perdas por imparidade (quando um ativo está em imparidade é reconhecida uma perda por imparidade, devidamente evidenciada na demonstração de resultados).

A amortização dos ativos tangíveis é registada numa base sistemática ao longo do período de vida útil estimado do bem:

	Anos de vida útil
Imóveis de serviço próprio	50
Equipamento informático e de escritório	3 a 10
Mobiliário e instalações interiores	6 a 10

Viaturas

4

Conforme previsto na IFRS 1, os ativos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2006 foram registados pelo valor contabilístico na data de transição para os IAS/IFRS.

Ativos tangíveis adquiridos em locação financeira

Os ativos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são contabilizados reconhecendo os ativos tangíveis e as amortizações acumuladas correspondentes e as dívidas pendentes de liquidação de acordo com o plano financeiro contratual. Adicionalmente, os juros incluídos no valor das rendas e as amortizações dos ativos tangíveis são reconhecidos como custo na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

2.3.5 ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA (IFRS 5)

Os ativos recebidos por recuperações de créditos são registados na rubrica ativos não correntes detidos para venda dado que a sua quantia escriturada vai ser recuperada principalmente através da sua venda e não do seu uso continuado. Estes ativos são inicialmente registados pelo custo e posteriormente são objeto de avaliações periódicas que dão lugar a perdas por imparidade sempre que o valor decorrente das avaliações (líquido de custos de venda) seja inferior ao valor por que se encontram reconhecidos. Os valores correspondentes ao FCGM estão registados na rubrica dos Outros Passivos.

As mais-valias potenciais em ativos não correntes detidos para venda não são reconhecidas no balanço.

2.3.6 ATIVOS INTANGÍVEIS (IAS 38)

Os ativos intangíveis compreendem as despesas relacionadas com a aquisição de *software*. Estas despesas são registadas ao custo de aquisição e amortizadas pelo método das quotas constantes durante um período de três anos.

2.3.7 LOCAÇÕES (IAS 17)

Os contratos de locação são classificados ou como locações operacionais se através deles não forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo sob locação, ou como locações financeiras caso se verifique o oposto.

A classificação das locações, em financeiras ou operacionais, é feita em função da substância

económica e não da forma do contrato.

Nas locações operacionais as rendas devidas são reconhecidas como custo na demonstração dos resultados numa base linear durante o período do contrato de locação, enquanto que nas locações financeiras, as rendas são reconhecidas pelo custo financeiro e pela amortização do capital.

2.3.8 SERVIÇOS E COMISSÕES (IAS 18)

O rédito compreende o valor dos serviços prestados aos clientes e das comissões cobradas aos mesmos.

O rédito proveniente das comissões de serviços apenas é reconhecido quando:

- A quantia do rédito possa ser fiavelmente mensurada;
- Seja provável que os benefícios económicos associados à transação fluam para a Sociedade;
- A fase de acabamento da transação à data fim de exercício seja fiavelmente mensurada;
- Os custos incorridos ou a serem incorridos referentes à transação possam ser fiavelmente mensurados.

2.3.9 JUROS E RENDIMENTOS SIMILARES (IAS 18)

O rédito proveniente do uso por outros de ativos da entidade que produzam juros deve ser reconhecido quando:

- Seja provável que benefícios económicos associados com a transação fluam para a Sociedade;
- A quantia do rédito possa ser fiavelmente mensurada.

2.3.10 IMPOSTOS SOBRE OS LUCROS (IAS 12)

O total dos impostos sobre lucros registados em resultados engloba os impostos correntes e os impostos diferidos.

O imposto corrente é calculado com base no resultado fiscal do período, o qual difere do resultado contabilístico devido a ajustamentos ao lucro tributável resultantes de custos ou proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão considerados noutros períodos.

O resultado tributável é apurado de acordo com as regras fiscais e a taxa de imposto em vigor.

Os impostos diferidos correspondem ao impacto no imposto a recuperar/pagar em períodos futuros resultante de diferenças temporárias, dedutíveis ou tributáveis, entre o valor de balanço dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizada na determinação do lucro tributável.

Os impostos diferidos ativos são reconhecidos até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que acomodem as diferenças temporárias dedutíveis.

Os impostos diferidos ativos e passivos foram calculados com base nas taxas fiscais decretadas para o período em que se prevê que seja realizado o respetivo ativo ou passivo.

Os impostos correntes e os impostos diferidos são relevados em resultados exceto os que se relacionam com valores registados diretamente em capitais.

A principal situação que origina diferenças temporárias nas demonstrações financeiras da Garval corresponde a provisões não aceites para efeitos fiscais.

2.3.11 ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA (IAS 39)

São classificados nesta rubrica aqueles ativos financeiros não derivados que sejam designados como disponíveis para venda ou que não sejam classificados como a) empréstimos concedidos ou contas a receber, b) investimentos detidos até à maturidade ou c) ativos financeiros pelo justo valor através dos lucros ou prejuízos.

Após o reconhecimento inicial são subsequentemente mensurados pelo seu justo valor, sem qualquer dedução para custos de transação em que a sociedade possa incorrer na sua venda ou alienação, com a exceção dos investimentos em instrumentos de capital próprio que não tenham um preço de mercado cotado num mercado ativo e cujo justo valor não possa ser fíavelmente mensurado. Os respetivos ganhos e perdas são refletidos na rubrica "Reservas de Reavaliação" até à sua venda (ou reconhecimento de perdas por imparidade), momento em que o valor acumulado é transferido para resultados do exercício para a rubrica "Resultados de ativos financeiros disponíveis para venda".

É efetuada uma análise da existência de evidência de perdas por imparidade em ativos financeiros disponíveis para venda em cada data de referência das demonstrações financeiras. As perdas por imparidade são reconhecidas em resultados na rubrica "Imparidade de outros ativos financeiros líquida de reversões e recuperações".

2.3.12 AÇÕES PRÓPRIAS (IAS 32)

As ações próprias são registadas em contas de capital pelo valor de aquisição não sendo sujeitas a reavaliação.

2.3.13 EVENTOS SUBSEQUENTES (IAS 10)

Os eventos ocorridos após a data de balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas demonstrações financeiras. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço, se materiais são divulgados nas notas às demonstrações financeiras.

2.4. JUÍZOS DE VALOR QUE O ÓRGÃO DE GESTÃO FEZ NO PROCESSO DE APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Na preparação das demonstrações financeiras a Administração baseou-se no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes, considerando determinados pressupostos relativos a eventos futuros.

2.5. PRINCIPAIS PRESSUPOSTOS RELATIVOS AO FUTURO

As demonstrações financeiras foram preparadas numa perspetiva de continuidade não tendo a entidade intenção nem a necessidade de liquidar ou reduzir drasticamente o nível das suas operações.

2.6. PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E INCERTEZAS À APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

A preparação das demonstrações financeiras requer a elaboração de estimativas e a adoção de pressupostos pela gestão, que podem afetar o valor dos ativos e passivos, réditos e custos, assim como de passivos contingentes divulgados.

As estimativas com maior impacto nas demonstrações financeiras da Garval incluem as abaixo apresentadas:

i) Determinação das provisões económicas e anti ciclo

A determinação da provisão para garantias prestadas a clientes resulta de uma avaliação específica efetuada pela Garval com base no conhecimento da realidade dos clientes. O objetivo das provisões anti ciclo é assegurar o nível de provisionamento económico que a Sociedade estimou para o exercício.

ii) Avaliação dos colaterais nas operações

As avaliações dos colaterais das operações de garantia, nomeadamente, hipotecas de imóveis, foram efetuadas com o pressuposto da manutenção de todas as condições de

mercado imobiliário, durante o período de vida das operações, tendo correspondido à melhor estimativa do justo valor dos referidos colaterais na data da concessão da garantia.

iii) Imparidade de ativos não correntes detidos para venda

A Sociedade tem como objetivo a venda de todos os imóveis recebidos em dação. Estes imóveis são classificados como ativos não correntes detidos para venda sendo registados no seu reconhecimento inicial pelo menor de entre o seu justo valor e o valor de balanço do crédito concedido objeto de recuperação. Subsequentemente, estes ativos são mensurados ao menor de entre o valor de reconhecimento inicial e o justo valor, não sendo amortizados. As perdas não realizadas com estes ativos, assim determinadas, são registadas em resultados.

As avaliações destes imóveis são efetuadas de acordo com uma das seguintes metodologias, aplicadas de acordo com a situação específica do bem:

a) Método de Mercado

O Critério da Comparação de Mercado tem por referência valores de transação de imóveis semelhantes e comparáveis ao imóvel objeto de estudo obtido através de prospeção de mercado realizada na zona.

b) Método do Rendimento

Este método tem por finalidade estimar o valor do imóvel a partir da capitalização da sua renda líquida, atualizado para o momento presente, através do método dos fluxos de caixa descontados.

c) Método do Custo

O Método de Custo é um critério que decompõe o valor da propriedade nas suas componentes fundamentais: Valor do Solo Urbano e o Valor da Urbanidade; Valor da Construção; e Valor de Custos Indiretos.

As avaliações realizadas são conduzidas por entidades independentes especializadas neste tipo de serviços.

iv) Impostos diferidos

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de ativos e passivos que não afetem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, na medida em que não seja provável que se revertam no futuro.

Os impostos diferidos ativos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro, capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

3. FLUXOS DE CAIXA

O saldo dos fluxos de caixa está desagregado da seguinte forma:

	EUROS	
	2015	2014
FLUXOS CAIXA		
CAIXA	3 700,00	3 300,00
DEPÓSITOS ORDEM	1 552 184,00	3 613 855,55
	1 555 884,00	3 617 155,55

4. NOTAS

4.1 CAIXA E DISPONIBILIDADES EM BANCOS CENTRAIS

	EUROS	
	2015	2014
CAIXA - EUROS	3 700,00	3 300,00
	3 700,00	3 300,00

4.2 DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

	EUROS	
	2015	2014
DISPONIBILIDADE EM OUTRAS INSTITUIÇÕES CRÉDITO		
Depósitos Ordem	1 552 184,00	3 613 855,55
	1 552 184,00	3 613 855,55

4.3 ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

PARTICIPAÇÕES	Saldo do exercício anterior			Compras / Vendas			Reserva de justo valor		Perdas por imparidade	Valor de balanço 2015
	Quantidade	Valor Nominal	Valor de Balanço 2014	Quantidade	Cotação	Valor	Positiva	Negativa		
- Fundo de Reestruturação Empresarial	161,00	980,96	157 934,56			-53 842,37	39 989,93			144 082,12
- Fundo de Reestruturação Empresarial	574,00	980,96	563 071,04			0,00		(49 386,96)		513 684,08
	735,00		721 005,60	0,00		-53 842,37	39 989,93	-49 386,96	0,00	657 766,20

Os Ativos Financeiros Disponíveis Para Venda, no montante de 657,8 mil euros, respeitam à participação no Fundo de Reestruturação Empresarial (FRE), no âmbito do processo de aquisição de Unidades de Participação por via de cessões de crédito.

No que diz respeito à participação no Fundo de Reestruturação Empresarial (FRE), verificou-se, em 2015, a alienação de uma parte da posição que o FRE detinha no grupo participado tendo, o referido Fundo, procedido ao pagamento do montante respeitante à Sociedade. Após este pagamento a participação da Sociedade no capital do Fundo reduziu-se em cerca de 53,8 mil euros. No final do exercício corrente e segundo o referido Fundo, a estimativa para o valor da Unidade de Participação seria de 894,92 euros/unidade tendo sido apurada uma reserva de justo valor negativa de 9,4 mil euros, registada no capital próprio na proporção da Sociedade (3,3 mil euros), com o remanescente a ser deduzido ao valor a entregar ao FCGM, reconhecido em Outros Passivos.

4.4 APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

	EUROS	
	2015	2014
APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO		
Até 3 meses	5 338 448,47	15 690 801,58
De 3 meses a 1 ano	56 264 331,07	41 713 132,87
De 1 a 5 anos	-	-
Mais de 5 anos	445 966,37	414 446,16
Duração Indeterminada	-	-
	62 048 745,91	57 818 380,61

A rubrica de Aplicações em Instituições de Crédito releva os montantes das aplicações constituídas pela Garval em depósitos a prazo, englobando o valor de juros vincendos que ascendem a esta data a cerca de 73,6 mil euros.

O valor referente à aplicação, cujo prazo é superior a 5 anos, diz respeito a um depósito a prazo que vence juros remuneratórios capitalizáveis à taxa Euribor a 3 meses acrescido de um *spread* de 1 ponto percentual. Este depósito é renovável trimestralmente não sendo mobilizável até ao reembolso integral por parte da PME do empréstimo efetuado pelo banco, no âmbito da reestruturação do passivo financeiro do Grupo onde está envolvida.

Esta rubrica sofreu, relativamente ao exercício anterior, um aumento explicado pelos valores recebidos ao nível das comissões de garantia, cujas verbas foram aplicadas em depósitos a prazo.

4.5 CRÉDITO A CLIENTES

	EUROS					
	2015			2014		
	Valor Bruto	Provisões	Valor Líquido	Valor Bruto	Provisões	Valor Líquido
CRÉDITO A CLIENTES						
Até 3 meses	289 069,08	255 297,74	33 771,34	220 716,71	217 941,59	2 775,12
De 3 meses a 1 ano	1 762 223,74	1 622 830,49	139 393,25	1 886 777,02	1 763 060,11	123 716,91
De 1 a 5 anos	21 025 015,03	20 949 279,20	75 735,83	20 558 829,89	20 449 490,88	109 339,01
Mais de 5 anos	8 867 498,52	8 867 498,52	-	5 984 254,99	5 984 254,99	-
Duração Indeterminada						
	31 943 806,37	31 694 905,95	248 900,42	28 650 578,61	28 414 747,57	235 831,04

Os créditos sobre clientes correspondem às dívidas de clientes resultantes da execução de garantias e da não cobrança de comissões de garantia, os quais são apresentados líquidos do recebimento da contragarantia do FCGM. Esta rubrica registou um aumento face ao exercício anterior, consequência de um aumento ao nível das comissões a pagar pelos clientes após a data de vencimento.

4.6 ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA

	EUROS									
	Saldo do exercício anterior			Aumentos	Vendas		Reforço/Reversão Imparidade	Saldo 31-12-2015		
	Valor Bruto	Imparidade	Valor líquido	Aquisições	Valor Bruto	Imparidade		Valor Bruto	Imparidade	Valor líquido
Ativos por Recuperação Crédito	746 672,05	351 278,29	395 393,76		213 425,48	166 775,48	44 882,68	533 246,57	229 385,49	303 861,08
	746 672,05	351 278,29	395 393,76	-	213 425,48	166 775,48	44 882,68	533 246,57	229 385,49	303 861,08

Esta rubrica integra os imóveis recebidos em dação, disponíveis para venda imediata. Os valores registados incluem a quota-parte do FCGM, cuja responsabilidade a Sociedade apresenta na rúbrica de Outros Passivos (nota 4.13).

Não obstante, o objetivo da Sociedade no que concerne a estes ativos é a concretização da sua venda e, nesse sentido, há o compromisso claro por parte da Sociedade de serem realizados todos os esforços para que a sua alienação seja alcançada no mais curto espaço de tempo possível a um preço que seja considerado razoável.

Durante o exercício de 2015, a Sociedade alienou um dos imóveis que detinha na sua rubrica de Ativos Não Correntes Detidos para Venda e que já se encontrava no seu património desde 2011. Importa ainda referir que a Sociedade não recebeu novos imóveis no âmbito de processos de recuperação de crédito.

A Sociedade obteve junto do Banco de Portugal as respetivas autorizações para a manutenção dos imóveis registados em Ativos Não Correntes Detidos para Venda, no âmbito dos prazos legalmente definidos.

Em 2015 estes ativos foram reavaliados originado um reforço de imparidade de 44,9 mil euros, fruto da queda do valor atual da maioria dos imóveis que se encontram registados nesta rubrica.

4.7 OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS

						EUROS
OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS	2014	Adições	Transferências	Alienações	Abates	2015
OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS						
Imóveis de Serviço Próprio	903 236,43	46 089,25	-	-	-	949 325,68
Obras	270 939,48	19 491,10	-	-	-	290 430,58
Equipamento	923 818,50	73 643,29	-	- 108 600,47	- 8 124,85	880 736,47
Imóveis Arrendados	123 938,74	-	-	-	-	123 938,74
Imobilizações Loc. Financeira	-	-	-	-	-	-
Imóveis	-	-	-	-	-	-
	2 221 933,15	139 223,64	-	- 108 600,47	- 8 124,85	2 244 431,47
Amortizações Acumuladas:						
Imóveis de Serviço Próprio	122 690,86	14 417,39	-	-	-	137 108,25
Obras	28 013,23	5 705,56	-	-	-	33 718,79
Equipamento	714 587,65	75 317,78	-	- 108 523,47	- 3 456,34	677 925,61
Imóveis Arrendados	206,55	2 478,77	-	-	-	2 685,32
Imobilizações Loc. Financeira	-	-	-	-	-	-
Imóveis	-	-	-	-	-	-
	865 498,29	97 919,50	-	- 108 523,47	- 3 456,34	851 437,97
Total	1 356 434,86	41 304,14	-	- 77,00	- 4 668,51	1 392 993,50

O investimento realizado em 2015, em ativos tangíveis, é sobretudo justificado pela aquisição de equipamento informático e mobiliário com vista a dotar a Sociedade de todos os recursos necessários ao desenvolvimento do negócio. No que respeita ainda ao equipamento, importa salientar as alterações operadas na frota automóvel, sendo que, no ano que finda, se procedeu à aquisição de uma nova viatura e à alienação de quatro.

A Sociedade procedeu ainda a obras de remodelação da sua agência de Leiria e à aquisição de uma garagem e um lugar de garagem para a sua sede em Santarém.

Relativamente aos abates efetuados, de referir que os mesmos compreenderam apenas equipamentos obsoletos.

4.8 ATIVOS INTANGÍVEIS

						EUROS
ATIVOS INTANGÍVEIS	2014	Adições	Transferências	Alienações	Abates	2015
ATIVOS INTANGÍVEIS						
Despesas Estabelecimento	-	-	-	-	-	-
Custos Plurianuais	-	-	-	-	-	-
Outras	113 587,57	18 739,52	-	-	-	132 327,09
	113 587,57	18 739,52	-	-	-	132 327,09
Amortizações Acumuladas:						
Despesas Estabelecimento	-	-	-	-	-	-
Custos Plurianuais	-	-	-	-	-	-
Outras	80 762,82	13 867,42	-	-	-	94 630,24
	80 762,82	13 867,42	-	-	-	94 630,24
Total	32 824,75	4 872,10	-	-	-	37 696,85

O valor investido em ativos intangíveis consistiu, essencialmente, no desenvolvimento de projetos que permitam à Sociedade desenvolver a sua atividade de forma mais eficiente e inovadora.

4.9 ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS

					EUROS
	2014	Reforços	Reversões	Regularizações	2015
ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS					
Por diferenças temporárias em Passivos					
Em riscos gerais de crédito	291 118,49	121 229,33	90 149,93		322 197,89
Em provisões económicas	2 795 799,73	827 636,93	1 011 450,70		2 611 985,96
Em provisões para devedores diversos	7 316,39	546,53	2 261,43		5 601,49
Em provisões para plafonds	31 680,14		31 680,14		0,00
Em provisões anti ciclo	407 917,31	522 912,47			930 829,78
	3 533 832,06	1 472 325,26	1 135 542,20		3 870 615,12
Por diferenças temporárias em Ativos					
Em correções associadas ao crédito vencido	1 756 334,54	806 961,41	371 522,67	- 10 154,78	2 181 618,50
Em perdas de imparidade	24 964,58	2 959,74	5 393,53	261,79	22 792,58
	1 781 299,12	809 921,15	376 916,20	- 9 892,99	2 204 411,08
	5 315 131,18	2 282 246,41	1 512 458,40	- 9 892,99	6 075 026,20

No que se refere aos Impostos Diferidos para Correções Associadas a Crédito Vencido da Sociedade os montantes relativos aos reforços, resultantes das provisões não aceites fiscalmente no próprio exercício, ficaram acima das reversões verificadas.

Relativamente à rubrica Perdas por Imparidade registou-se um decréscimo, face ao ano anterior, uma vez que os reforços líquidos decorrentes das avaliações dos ativos não correntes detidos para venda em carteira se revelaram inferiores às reversões ocorridas.

A evolução da carteira viva da Sociedade conduziu a um aumento dos Impostos Diferidos para Riscos Gerais de Crédito face a 2014.

Os Ativos por Impostos Diferidos relativos a Provisões Económicas e Anticiclo, quando analisados em conjunto, sofreram uma variação positiva face ao exercício anterior resultante do, já mencionado, aumento da carteira viva da Sociedade, líquida do valor da contragarantia do FCGM.

Os *plafonds* detidos pela Sociedade foram considerados como revogáveis, procedendo a mesma à reversão da provisão constituída e, conseqüentemente, à reversão ao nível dos Impostos Diferidos.

4.10 OUTROS ATIVOS

	EUROS	
	2015	2014
OUTROS ATIVOS		
Devedores e outras aplicações	2 491 895,77	3 252 483,91
Outros ativos	8 120,00	8 120,00
	2 500 015,77	3 260 603,91
CONTAS DE REGULARIZAÇÃO		
Rendimentos a receber	57 635,70	96 722,71
Despesas com encargo diferido	42 087,87	40 613,76
Adiantamentos fornecedores	13 985,33	14 330,86
Outras contas de regularização	1 002 230,84	1 213 858,16
	1 115 939,74	1 365 525,49
	3 615 955,51	4 626 129,40

No Ativo, a rubrica de Devedores e Outras Aplicações, com um valor de 2,5 milhões de euros, é constituída, essencialmente, pelos valores faturados ao FINOVA (778,6 mil euros), ao abrigo das linhas PME Investe/PME Crescimento/Equiparadas (com exceção da linha Export Investe), que se encontram em processo de cobrança/validação conforme circuitos estabelecidos com a entidade gestora daquelas linhas. Nesta rubrica estão ainda incluídos recebimentos pendentes de outras entidades, com destaque para as Ilhas de Valor que ascende a 1,4 milhões de euros. Adicionalmente, para a redução observada nesta rubrica, face ao ano anterior, contribuiu o

reembolso do montante que a Sociedade havia considerado nas suas contas como valores a recuperar em 2015, após cumprimento das condições acordadas, como resultado de um processo de reestruturação do passivo financeiro de um grupo empresarial considerado em 2013.

Os Outros Ativos, com um valor de 8,1 mil euros dizem respeito à contabilização de obras de arte doadas à Sociedade em 2008.

As contas de regularização incluídas nos Outros Ativos contemplam, entre outras rubricas os Rendimentos a Receber que dizem respeito aos valores a faturar, mas já reconhecidos como proveitos, decorrentes da contratação de garantias ao abrigo das linhas PME Investe I a IV e RAA em que, como é sabido, as comissões de garantia são postecipadas (57,6 mil euros).

Apesar de as linhas PME Investe I a IV serem postecipadas poderão ocorrer situações em que garantias ao abrigo destas linhas passem a ter comissões antecipadas por resultado do programa de Alargamento de Prazo das Linhas de Crédito PME Investe. Neste programa, as comissões de garantia são liquidadas anual e antecipadamente.

Adicionalmente, no Ativo, a rubrica Despesas com Encargo Diferido inclui cerca de 11,3 mil euros relativos a seguros a especializar no próximo exercício e 30,8 mil euros relativos essencialmente a licenças de *software* anuais com data fim em 2016.

A rubrica Adiantamentos a Fornecedores diz respeito, essencialmente, a solicitadores.

Nas Outras Contas de Regularização, estão incluídos os reembolsos do FCGM no valor de 836,2 mil euros decorrentes das garantias executadas. Esta verba resulta do acordo entre o FCGM e as SGM para o pagamento das contragarantias por lote e semanalmente, em virtude do aumento significativo das garantias executadas. O remanescente é constituído pelos valores de juros de mora a faturar em 2016.

4.11 PROVISÕES

	EUROS				
	2014	Reforços	Utilizações	Anulações / Reposições	2015
CORREÇÃO VALORES ASSOCIADOS CREDITO VENCIDO					
Crédito e Juros Vencidos	28 414 747,57	6 544 888,05	24 854,22	3 239 875,45	31 694 905,95
	28 414 747,57	6 544 888,05	24 854,22	3 239 875,45	31 694 905,95
PROVISÕES PARA RISCOS GERAIS DE CREDITO					
Aviso nº 3/95 B.P.	1 293 860,19	542 037,01		403 906,46	1 431 990,74
Plafonds	140 800,60	-		140 800,60	-
Outros	32 517,31	2 429,04		10 050,78	24 895,57
PARA GARANTIAS					
Económicas	12 425 776,58	3 678 386,33		4 495 336,43	11 608 826,48
Anti Ciclo	1 812 965,81	2 324 055,45			4 137 021,26
	15 705 920,49	6 546 907,83		5 050 094,27	17 202 734,05
	44 120 668,06	13 091 795,88	24 854,22	8 289 969,72	48 897 640,00

O quadro resumo das provisões reflete um crescimento da carteira líquida do valor de contragarantia, que se traduz num aumento das Provisões para Risco Gerais de Crédito de 10,7% face ao exercício anterior. No que diz respeito às Provisões para Risco Gerais de Crédito - "Outros", associadas ao valor por receber dos clientes, esta rubrica sofreu uma redução de 23,4% face ao ano de 2014. As provisões para *plafonds* foram totalmente repostas dado que os mesmos foram considerados como revogáveis.

Paralelamente, o aumento da rubrica de Correções Associadas ao Crédito a Clientes está diretamente relacionado com os sinistros ocorridos no exercício de 2015 e das recuperações, quer de capital, quer de juros, registadas no mesmo ano. Acresce ainda que, neste exercício, a Sociedade procedeu ao abate de crédito em mora, via utilização de provisões associadas ao crédito vencido, em cerca de 24,9 mil euros. Tais procedimentos decorreram da conclusão de processos de insolvência de algumas empresas mutualistas mas também de perdões de dívida concedidos.

A Garval efetua ainda, com regularidade, a avaliação dos riscos relativos à sua carteira de garantias vivas, tendo em vista a constituição de provisões para riscos económicos em nível adequado.

No exercício de 2015 o valor das Provisões Económicas e Anticiclo na Garval ascende a 15,7 milhões de euros registando um aumento (10,6%) face ao ano anterior. Este aumento reflete a ponderação de diversos critérios de apreciação dos riscos económicos imputados a cada garantia viva da Sociedade, sobretudo a previsibilidade da ocorrência de sinistros e/ou situações de mora relativamente a cada garantia viva à data de dezembro de 2015. Com as provisões anticiclo a Sociedade consegue assegurar o nível de provisionamento económico estimado para o exercício de 2015 (11%).

4.12 CARGA FISCAL

	EUROS		
	Ano 2015	Ano 2014	Ano 2013
IMPOSTO SOBRE RENDIMENTO (IRC)			
Imposto corrente apurado no exercício	- 999 871,49	- 823 029,74	- 476 864,65
Pagamentos por conta	655 815,00	402 315,00	1 062 078,00
Pagamentos adicional por conta	37 545,52	4 848,76	74 303,96
Retenções na fonte	-	88,95	-
	- 306 510,97	- 415 777,03	659 517,31

Ao Imposto sobre Rendimento estimado para 2015, com o valor aproximado de 999,9 mil euros, serão abatidos os pagamentos por conta no valor de 655,8 mil euros e pagamentos adicionais por conta (derrama estadual) no valor de 37,5 mil euros.

Desta forma, a Sociedade apurou IRC a pagar ao Estado, relativo a 2015, no valor aproximado de 306,5 mil euros.

	EUROS		
	Ano 2015	Ano 2014	Ano 2013
REPORTE FISCAL			
Resultado antes de impostos (1)	438 813,88	2 423 820,30	1 858 825,16
Imposto corrente (2)	- 999 871,49	- 823 029,74	- 476 864,65
Imposto diferido (3)	769 788,01	- 369 184,33	- 509 854,46
Imposto sobre o rendimento do período (4) = (2)+(3)	- 230 083,48	- 1 192 214,07	- 986 719,11
Taxa Efetiva de imposto sobre o rendimento = (4) / (1)	52,43%	49,19%	53,08%

A Sociedade está sujeita a tributação em sede de IRC e correspondente derrama.

4.13 OUTROS PASSIVOS

	EUROS	
	2015	2014
OUTROS PASSIVOS		
Credores diversos	93 695,14	94 793,35
Outras exigibilidades	95 543,48	93 417,72
	189 238,62	188 211,07
CONTAS DE REGULARIZAÇÃO		
Encargos a pagar	358 815,02	255 497,16
Receitas com rendimento diferido	1 614 241,53	1 458 869,90
Outras contas de regularização	3 145 757,96	2 855 207,58
	5 118 814,51	4 569 574,64
	5 308 053,13	4 757 785,71

Nos Outros Passivos, a rubrica Credores Diversos diz respeito às dívidas correntes a fornecedores.

As Outras Exigibilidades refletem os valores a pagar ao Estado em relação a retenções de Imposto sobre o Rendimento, Imposto do Selo e Segurança Social do mês de dezembro.

As Contas de Regularizações incluídas nos Outros Passivos são constituídas pelas Receitas com Rendimento Diferido, com o valor aproximado de 1,6 milhões de euros (referentes ao diferimento das comissões de garantias antecipadas), e pela rubrica de Encargos a Pagar, onde estão incluídos a especialização de gastos gerais administrativos, do subsídio de férias, férias e o prémio de desempenho atribuído aos colaboradores no 2º semestre de 2015, todos a pagar em 2016.

O valor das Outras Contas de Regularização dizem respeito a juros de acordos a faturar em 2016 (1 156,5 mil euros), ao montante de ações próprias cujos contratos já foram devidamente assinados mas ainda não se verificou o fluxo financeiro associado à compra das ações (482,9 mil euros), a valores recebidos junto das instituições bancárias pendentes de identificação (27,9 mil euros), a valores recuperados no âmbito de acordos celebrados pela Sociedade com juros capitalizados (121,5 mil euros) e à percentagem que vai ser devolvida ao FCGM relativo a:

- Imóveis e obras de arte que a Sociedade recuperou e, detém para venda, resultante de processos de recuperação (189,3 mil euros);
- Processo de reestruturação do passivo financeiro de um Grupo Empresarial (273,6 mil euros);
- Recuperações de capital e juros de mora no âmbito de acordos celebrados com os mutualistas (339,3 mil euros);

- Processo de subscrição de Unidades de Participação do Fundo de Reestruturação Empresarial já mencionado anteriormente (554,7 mil euros) – Nota 4.3.

As diferentes componentes que compõem esta rubrica evidenciaram um acréscimo face ao ano de 2014, sendo que a maior variação ocorreu nas Outras Contas de Regularização.

4.14 CAPITAL PRÓPRIO

	EUROS			
	Ano 2014	Aumentos	Diminuições	2015
CAPITAL PROPRIO				
Capital Social	50 000 000,00	-	-	50 000 000,00
Ações Próprias	- 316 190,00	- 1 690 810,00	1 366 230,00	- 640 770,00
Reserva Legal	522 937,08	123 160,62	-	646 097,70
Fundo Técnico Provisão	843 066,56	242 382,03	-	1 085 448,59
Reserva Especial Aquisição Ações Próprias	957 262,40	-	-	957 262,40
Reserva Reavaliação	121,25	- 3 422,40	-	- 3 301,15
Resultados Transitados	-	866 063,58	-	866 063,58
Resultado Líquido do Exercício	1 231 606,23	208 730,40	- 1 231 606,23	208 730,40
	53 238 803,52	- 253 895,77	134 623,77	53 119 531,52

O Resultado Líquido do Exercício de 2014 foi aplicado tal como proposto pelo Conselho de Administração à Assembleia Geral, e aprovado, em Reserva Legal, Fundo Técnico de Provisão e Resultados Transitados.

As ações próprias detidas pela Garval encontram-se dentro dos limites estabelecidos pelos estatutos da Sociedade e pelo Código das Sociedades Comerciais. Estas ações encontram-se contabilizadas ao custo de aquisição.

O movimento ocorrido nas ações próprias é como segue:

	EUROS							
	Ano 2014		Aumentos		Alienações		2015	
	N.º Ações	Valor	N.º Ações	Valor	N.º Ações	Valor	N.º Ações	Valor
AÇÕES PRÓPRIAS								
Ações Próprias	- 316 190,00	- 316 190,00	- 1 690 810,00	- 1 690 810,00	1 366 230,00	1 366 230,00	- 640 770	- 640 770,00

Em 2015, a Assembleia Geral, em conformidade com a Lei e os Estatutos da Sociedade, deliberou autorizar a compra e venda de ações próprias em volume que não excedesse em cada momento do tempo o limite de 1 810 791 ações em carteira. No âmbito da compra e venda de ações aprovada nas Assembleias Gerais de 2012 a 2015, durante o corrente exercício, foram adquiridas 1 690 810 ações, no montante de 1 690 810 euros.

Das ações adquiridas pela Sociedade foram alienadas, a acionistas promotores, ao valor nominal, 1 366 230 ações, pelo que a carteira de ações próprias no final do ano é de 640 770 ações, no montante de 640 770 euros.

4.15 RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS

	EUROS	
	2015	2014
GARANTIAS PRESTADAS E PASSIVOS EVENTUAIS		
Garantias e Avals	621 525 182,30	588 879 761,15
Outros Passivos Eventuais	10 482 350,37	14 080 060,03
	632 007 532,67	602 959 821,18
GARANTIAS RECEBIDAS		
Contragarantias	478 326 107,81	459 493 742,43
Avalistas	1 826 105 687,08	1 690 166 781,04
Penhor Ações	26 690 943,00	27 880 313,00
Hipotecas	245 791 805,00	416 112 718,43
	2 576 914 542,89	2 593 653 554,90
COMPROMISSOS		
Irrevogáveis	26 626 038,35	30 181 765,18

Os compromissos assumidos por garantias e avals prestados referem-se, por um lado, à prestação de garantias de natureza financeira de 1º grau (Garantias e Avals), e, por outro lado, ao reconhecimento do valor dos *plafonds* não totalmente utilizados (Outros Passivos Eventuais).

Importa referir que a sociedade considera o reflexo contabilístico da redução/extinção das garantias no momento do seu vencimento. No entanto, as Entidades Beneficiárias dispõem, de acordo com os Protocolos em vigor, de um prazo adicional para solicitação da respetiva garantia.

Os Compromissos Irrevogáveis, no montante de 26,6 milhões de euros, referem-se a compromissos de recompra de ações relativos a ações que foram adquiridas pelos acionistas beneficiários no âmbito de operações de garantia prestadas pela Sociedade, tendo estes opção de venda das ações nos termos do contrato e da Lei e Estatutos da Sociedade.

Nesta rubrica estão ainda incluídos 418,3 mil euros relativo ao depósito a prazo já mencionado na nota 4.4 Aplicações em Instituições de Crédito.

Na Instrução n.º 7/2006, que regula a comunicação da informação referente às responsabilidades por crédito concedido, é estabelecida a obrigatoriedade de comunicação ao Banco de Portugal das fianças e avals recebidos pelas instituições. A Garval considera contabilisticamente os valores referentes aos avals recebidos como contragarantia às operações prestadas, quer estes permaneçam como responsabilidades potenciais, quer a partir do momento em que o avalista seja chamado a assegurar o pagamento das prestações do

crédito, por incumprimento do devedor, passando a sua responsabilidade de meramente potencial a efetiva. Poderá ainda constatar-se a situação de que o avalista chamado a assegurar o pagamento das prestações de crédito realize um acordo com a Sociedade para pagamento da dívida passando a responsabilidade do avalista de efetiva para renegociada.

Do tratamento acima descrito resultou o reconhecimento de, no caso de responsabilidades potenciais:

- 1 697 034 209,36 euros de valores de operações avalizadas;

No caso dos avalistas cuja responsabilidade é efetiva e que entraram em incumprimento, foram contabilizados:

- 129 009 607,45 euros de valores de operações avalizadas.

Por fim, no caso dos avalistas cuja responsabilidade é renegociada, foram contabilizados:

- 61 870,27 euros de valores de operações avalizadas.

Nas rubricas extrapatrimoniais são igualmente relevados os acordos de renegociação de dívida celebrados com as PME no valor de 22,9 milhões de euros, dos quais cerca de 17,5 milhões de euros respeitam ao valor contragarantido pelo FCGM.

	EUROS	
	2015	2014
CRÉDITO RENEGOCIADO		
Capital		
Garval	5 119 289,71	4 487 016,56
FCGM	17 497 646,42	15 289 152,72
Juros	306 204,99	200 860,28
	22 923 141,12	19 977 029,56

4.16 MARGEM FINANCEIRA

	EUROS	
	2015	2014
JUROS E RENDIMENTOS SIMILARES		
Juros de outras aplicações em instituições de crédito	-	4 003,15
Juros de aplicações em instituições de crédito	674 054,26	1 335 643,04
Juros de mora	62 262,92	100 170,59
	736 317,18	1 439 816,78
JUROS E ENCARGOS SIMILARES		
Juros de credores e outros recursos	-	280,72
	-	280,72
	736 317,18	1 439 536,06

A rubrica de Juros e Rendimentos Similares apresenta uma diminuição face ao período homólogo de 2014, justificada pela queda acentuada das taxas de remuneração das aplicações financeiras.

A rubrica de juros mora registou uma diminuição face a 2014, de 37,8%.

4.17 RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

	EUROS	
	2015	2014
RENDIMENTOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES		
Por garantias prestadas	8 387 533,45	8 646 618,65
	8 387 533,45	8 646 618,65
ENCARGOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES		
Por garantias recebidas	- 952 460,04	- 989 480,38
Por serviços bancários prestados	- 11 949,62	- 11 719,03
	- 964 409,66	- 1 001 199,41
	7 423 123,79	7 645 419,24

Os Resultados de Serviços e Comissões evidenciam um decréscimo, face a 2014, em resultado da menor comissão média de carteira.

Os Encargos com Serviços e Comissões registaram um decréscimo face ao ano anterior, em função, essencialmente, da base de cálculo da comissão de contragarantia (média dos valores vivos de contragarantia) ter sido inferior face ao exercício anterior.

4.18 OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

	EUROS	
	2015	2014
OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO		
CUSTOS		
Quotizações e donativos	- 18 302,00	- 22 650,00
Impostos	- 36 959,07	- 44 852,60
Perdas Realizadas	- 37 581,69	- 66 991,30
Outros	- 49 341,98	- 54 042,02
	- 142 184,74	- 188 535,92
PROVEITOS		
Prestação de serviços	357 072,50	427 025,00
Ganhos Realizados	23 923,00	-
Outros	40 674,20	57 286,15
	421 669,70	484 311,15
	279 484,96	295 775,23

Ao nível dos custos, a rubrica de Impostos, no valor de 37 mil euros é composta pelo pagamento do imposto do selo (inferior em 2015 face ao exercício anterior devido, em grande medida, à menor comissão de contragarantia cobrada pelo FCGM), imposto único de circulação, imposto municipal sobre imóveis e imposto municipal extraordinário que incide sobre o setor bancário. Relativamente à contribuição para o Fundo de Resolução (criado através do Decreto-Lei n.º 31-A/2012 que tem por objeto prestar apoio financeiro à aplicação das medidas de resolução que venham a ser adotadas pelo BdP, prevendo-se que participem obrigatoriamente do Fundo as instituições de crédito e sociedades financeiras com sede em Portugal), com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro (que procedeu à transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2013/36/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho, foi ajustado o âmbito das tipologias de entidades abrangidas pelo conceito de "Instituição de Crédito" com redução do seu elenco mediante a qualificação da maioria das Sociedades como Sociedades financeiras), a Garval deixou de ser qualificada como instituição de crédito e, em consequência, deixou de se encontrar abrangida pelo âmbito subjetivo da obrigação de participação no Fundo de Resolução, cessando a sua participação neste Fundo, não estando, assim, sujeita a pagamentos de contribuições em 2015.

Em 2014 a Sociedade procedeu ao pagamento do imposto municipal sobre as transmissões onerosas de imóveis associadas a um grupo empresarial, imposto esse que, em 2015, não se verificou, justificando, desta forma, a diminuição ocorrida nesta rubrica.

A rubrica Outros Custos com um valor de 49,3 mil euros diz respeito, essencialmente, a custos do exercício anterior e créditos incobráveis.

O saldo da rubrica Perdas Realizadas resulta da alienação quer do imóvel recebido em dação em pagamento mas também provém do equipamento abatido durante 2015 (nota 4.7).

Relativamente à rubrica Quotizações e Donativos, a Garval, efetuou donativos no valor de 4 mil euros à Associação Portuguesa de Pais, Amigos e Cidadão com Deficiência Mental de Santarém, 4 mil euros à Colina do Castelo, 4 mil euros à Associação para o Desenvolvimento Social e Comunitário de Santarém, mil euros à Confederação Nacional dos Organismos de Deficientes, mil euros ao Museu Diocesano de Santarém e mil euros à Associação Portuguesa de Doentes Neuromusculares.

A Sociedade pagou quotizações de cerca de 1,1 mil euros à NERLEI e cerca de 2,2 mil euros à NERSANT.

Quanto aos proveitos, verificou-se uma diminuição na rubrica de Prestação de Serviços no valor de aproximadamente 70 mil euros que engloba as comissões processuais (análise, montagem, reestruturação e emissão de garantias).

Os ganhos realizados respeitam à venda de equipamento automóvel que fazia parte da frota automóvel da Sociedade.

A rubrica Outros com um valor de 40,7 mil euros inclui cerca de 26 mil euros relativos a proveitos do exercício respeitantes a um patrocínio à cerimónia PME Excelência 2014, sendo o remanescente relativo a proveitos de exercícios anteriores.

4.19 EFETIVOS

	2015	2014
Administração	13	13
Quadros diretivos e técnicos	69	65
Secretariado e administrativo	4	4

A Sociedade recorreu à contratação de funcionários em regime de trabalho temporário. No final do ano, havia um funcionário abrangido por esta situação.

4.20 GASTOS COM PESSOAL

	EUROS	
	2015	2014
ORGÃOS SOCIAIS		
Conselho de Administração	30 632,00	30 663,50
Conselho Fiscal	15 375,00	15 375,00
Assembleia Geral	1 045,50	553,50
Comissão Executiva	189 689,69	159 423,53
	236 742,19	206 015,53
COLABORADORES		
Remunerações	1 462 591,71	1 158 528,76
ENCARGOS SOCIAIS OBRIGATÓRIOS	344 671,50	291 586,33
OUTROS	62 323,64	52 638,02
	2 106 329,04	1 708 768,64

No ano de 2015 não existem adiantamentos ou créditos concedidos a membros dos órgãos sociais, nem compromissos assumidos por sua conta a título de garantia.

Nos termos do determinado na última reunião da Comissão de Vencimentos, são remunerados o Presidente e os Administradores Executivos que dediquem um tempo à Sociedade superior a 10% do "equivalente ao tempo integral-ETI". Está nesta situação a Presidente da Comissão Executiva.

Os demais membros do Conselho de Administração e da Comissão Executiva auferem apenas uma senha de presença por cada reunião em que estejam efetivamente presentes, não existindo remunerações fixas permanentes atribuídas.

Historicamente não se verificou, nem verifica, a atribuição de quaisquer prémios de performance, nem de outro qualquer tipo, aos membros do Conselho de Administração e da Comissão Executiva.

Remunerações atribuídas aos órgãos de Administração e de Fiscalização**Senhas de Presença:**

	Conselho de Administração	Comissão Executiva
António Manuel Gonçalves Borralho ¹	€ 1 050,00	€ 4 550,00
Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação – IAPMEI	€ 2 583,00	€ 0,00
João Artur Ferreira da Costa Rosa	€ 2 800,00	€ 16 800,00
Luís Filipe dos Santos Costa	€ 3 150,00	€ 0,00
Ilda Maria Tavares Costa	€ 3 150,00	€ 15 750,00
NERLEI – Associação Empresarial da Região de Leiria	€ 2 583,00	€ 0,00
João Miguel Araújo de Sousa Branca	€ 1 050,00	€ 0,00
SPGM – Sociedade de Investimento, S.A.	€ 1 722,00	€ 0,00
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	€ 3 444,00	€ 0,00
Renato Fernando Ribeiro da Silva	€ 3 150,00	€ 18 200,00
João Gabriel Nicolau Romão	€ 3 150,00	€ 16 800,00
Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco	€ 2 800,00	€ 0,00

Remunerações:

Pedro Maria Louro Seabra € 117 589,69

¹ Renunciou ao cargo em abril de 2015.

Quanto ao Fiscal Único,**Remunerações:**

Santos Carvalho & Associados, SROC, S.A.

€ 15 375,00

Honorários totais faturados durante o exercício de 2015 pela sociedade de revisores oficiais de contas relativamente à revisão legal das contas.

Remunerações atribuídas aos colaboradores da Sociedade

	EUROS	
	N.º Colaboradores	Remunerações
Direção Comercial ⁽¹⁾	25	484 255,34
Direção de Operações	23	348 256,28
Direção de Risco	16	271 107,17
Controlo Interno	2	35 651,03
Atividades de Suporte	7	52 990,49
Secretariado	2	27 945,00
Total	75	1 220 205,31

Incluí a remuneração auferida por colaboradores que já não se encontram ao serviço da Sociedade:

(1) Dois colaboradores

4.21 GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

	EUROS	
	2015	2014
FORNECIMENTOS	125 182,03	162 646,30
SERVIÇOS		
Rendas e alugueres	25 058,54	26 065,01
Comunicações	90 748,07	101 803,27
Deslocações, estadias e representação	91 185,61	75 888,17
Publicidade e edição de publicidade	55 573,74	73 061,27
Conservação e reparação	21 583,71	26 670,78
Encargos com formação de pessoal	42 125,16	28 230,67
Seguros	20 046,15	19 669,61
Serviços especializados	232 110,44	281 118,62
Outros fornecimentos de serviços	288 907,69	159 139,93
	867 339,11	791 647,33
	992 521,14	954 293,63

Os Gastos Gerais Administrativos registaram uma variação no valor de 38 mil euros o que corresponde a um crescimento de 4,01% face ao ano de 2014.

Na variação registada face ao exercício anterior, é de salientar o incremento da rubrica de Outros Serviços Especializados, explicado pela realização do VI Fórum Garantia Mútua sob o tema "É tempo de agarrar novas oportunidades".

A rubrica Outros Fornecimentos de Serviços inclui cerca de 124 mil euros relativo a serviços de *BackOffice* prestados pela SPGM.

4.22 PARTES RELACIONADAS

	EUROS
	Back Office
Custos	
Prestação Serviços	
SPGM - Sociedade Investimento, S.A.	123 969,24
	123 969,24

Nesta data, encontra-se em dívida o montante de 10,3 mil euros relativo a serviços de *BackOffice*.

4.23 OUTRAS INFORMAÇÕES

A Sociedade não tem dívidas em mora ao Estado ou à Segurança Social, entidades perante as quais a sua situação se encontra regularizada.

4.24 ACONTECIMENTOS APÓS A DATA DO BALANÇO

Após a data do Balanço não houve conhecimento de eventos ocorridos que afetem o valor dos ativos e passivos das demonstrações financeiras do período.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Luis Filipe dos Santos Costa
Pedro Maria Louro Seabra
Renato Fernando Ribeiro da Silva
João Artur Ferreira da Costa Rosa
João Gabriel Nicolau Romão
Pedro Castelão de Almeida Sousa Matias
Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco
António José Ferreira Branco
Eduardo Nuno de Sousa Feijó Moradas
Ilda Maria Tavares Gomes da Costa
Jorge Manuel Cordeiro Santos
João Miguel Araújo de Sousa Branca

O CONTABILISTA CERTIFICADO

José Hilário Campos Ferreira - CC nº 170

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

4.25 ANEXO**ARTIGO 447º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS**

Em 31 de dezembro de 2015, nenhuma das pessoas singulares integrantes dos órgãos sociais da Sociedade detinha qualquer participação de capital na Garval – Sociedade de Garantia Mútua, S.A.. Por sua vez, as entidades representadas por essas pessoas eram titulares das seguintes participações no Capital Social da Garval:

SPGM – Sociedade de Investimento, S. A.	10 097 155 ações
IAPMEI - Agência para a Competitividade e Inovação, I.P.	3 065 500 ações
Banco Comercial Português, S.A.	2 338 408 ações
Novo Banco, S.A.	2 298 774 ações
Turismo de Portugal, ip	1 645 000 ações
Banco Santander Totta, S.A.	1 109 886 ações
Banco BPI, S.A.	415 240 ações
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	200 ações
Caixa Económica Montepio Geral, S.A.	240 000 ações
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, CRL	69 000 ações
BANIF – Banco Internacional do Funchal, S.A.	500 ações

ARTIGO 448º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

Em 31 de dezembro de 2015, a relação dos acionistas com mais de 10% de participação no Capital Social da Sociedade era a seguinte:

SPGM – Sociedade de Investimento, S.A.	20,19 %
--	---------

ACIONISTAS PROMOTORES

O quadro seguinte lista as entidades que detêm, de acordo com a legislação aplicável, o estatuto de acionistas promotores:

Acionista Promotor	N.º de Ações	%
SPGM - Sociedade de Investimento, S.A.	10 097 155	20,19%
IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação	3 065 500	6,13%
Banco Comercial Português, S.A.	2 338 408	4,68%
Novo Banco, S.A.	2 298 774	4,60%
Turismo de Portugal, IP	1 645 000	3,29%
Banco Santander Totta, S.A.	1 109 886	2,22%
Banco BPI, S.A.	415 240	0,83%
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	200	0,00%
Caixa Económica Montepio Geral	240 000	0,48%
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, CRL	69 000	0,14%
Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A.	500	0,00%
Total Acionistas Promotores	21 279 663	42,56%

A posição reportada está conforme informação recolhida na Interbolsa de dezembro de 2015.

VIII. RELATÓRIO DE GOVERNO SOCIETÁRIO

O presente relatório sobre o Governo Societário, relativo ao exercício de 2015, dá cumprimento do dever de informação e transparência, em conformidade com a lei e regulamentação em vigor.

MISSÃO, OBJETIVOS E POLÍTICAS

A Garval, é uma Instituição privada de cariz mutualista, enquadrada no Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM), cujo objetivo passa por impulsionar o investimento, a modernização e a internacionalização das micro, pequenas e médias empresas (PME), mediante a prestação de garantias financeiras com o intuito de facilitar a obtenção de crédito em condições adequadas à dimensão e ciclo de atividade da empresa assim como ao investimento pretendido pela mesma.

Tendo em conta o papel relevante assumido pelas PME na estrutura económica e empresarial portuguesa e as dificuldades encontradas no acesso ao crédito, nomeadamente no que se refere a condições de custo, prazo e garantias prestadas, torna-se necessário permitir que o acesso das PME ao financiamento seja feito em condições em que a sua dimensão seja menos relevante.

As Sociedades de Garantia Mútua têm por finalidade atuar junto das micro, pequenas e médias empresas, através da prestação de garantias, sendo um dos seus objetivos permitir que a dimensão dessas empresas possa ser menos relevante como fator a considerar na obtenção de crédito.

Esta finalidade é prosseguida pela Garval através da realização de operações financeiras, emissão de garantias e prestação de serviços conexos, em benefício das PME, suas acionistas, os designados mutualistas, tendo em vista promover e facilitar o seu acesso ao financiamento, junto do sistema financeiro e do mercado de capitais.

A intervenção nos próprios financiamentos, garantindo uma parte, permite a diminuição dos colaterais a prestar pelas empresas e pelos seus promotores, a melhoria das condições de custo e prazo e o aumento da capacidade de endividamento das empresas. A prestação de outras garantias, normalmente solicitadas às empresas no decurso da sua atividade corrente, e usualmente prestadas pelos bancos, permite também libertar plafonds para a obtenção de crédito.

REGULAMENTOS INTERNOS E EXTERNOS



A sociedade encontra-se sujeita ao regime jurídico das Sociedades de Garantia Mútua, definido pelo Decreto-Lei n.º 211/1998, de 16 de julho, e disposições aplicáveis do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, na sua versão republicada pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro.

Assim, encontrando-se sujeita à supervisão do Banco de Portugal, a sociedade observa todos os normativos emanados por esta entidade que lhe sejam aplicáveis.

Na organização interna da sociedade, e para além dos Estatutos, são observados os seguintes documentos fundamentais:

- a) Regulamento de Concessão de Garantias;
- b) Código de Conduta;
- c) Plano Estratégico;
- d) Normas Internas de Aplicação do Regulamento de Concessão de Garantias;
- e) Manual de Sindicação.

A estrutura do normativo interno a considerar é a seguinte:

- a) Regulamentos;
- b) Manual de Procedimentos;
- c) Manual de Relacionamento;
- d) Regras de Funcionamento;
- e) Preçário;
- f) Fichas de Produto;
- g) Ordens de Serviço;
- h) Instruções;
- i) Circulares.

ESTRUTURA ACIONISTA

A 31 de dezembro de 2015, 42,56% do capital estava na posse de Acionistas Promotores, enquanto, 57,44% do capital pertencia à classe dos Outros Acionistas.

Nome	Ações	%	Voto
SPGM - Sociedade de Investimento, S.A.	10 097 155	20,19%	100 972
IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação	3 065 500	6,13%	30 655
Banco Comercial Português, S.A.	2 338 408	4,68%	23 384
Novo Banco, S.A.	2 298 774	4,60%	22 988
Turismo de Portugal, IP	1 645 000	3,29%	16 450
Banco Santander Totta, S.A.	1 109 886	2,22%	11 099
Banco BPI, S.A.	4 15 240	0,83%	4 152
Caixa Económica Montepio Geral	240 000	0,48%	2 400
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, CRL	69 000	0,14%	690
Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A.	500	0,00%	5
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	200	0,00%	2
Acionistas Promotores	21279 663	42,56%	212 797
Outros Acionistas	28 720 337	57,44%	287 203
Capital Social Garval	50 000 000	100,00%	500 000

ACIONISTAS COM DIREITOS ESPECIAIS

A SPGM - Sociedade de Investimento, S.A., na qualidade de entidade gestora do Fundo de Contragarantia Mútuo, tem o direito de designar um representante no Conselho de Administração da sociedade, quando detenha uma participação correspondente a, pelo menos, 10% do capital social, conforme previsto no artigo 18.º do Decreto-Lei n.º 211/1998, de 16 de julho.

RESTRICÇÕES AO DIREITO DE VOTO

De acordo com os estatutos tem direito de voto, o acionista titular de, pelo menos, cem ações inscritas em seu nome em conta de registo de valores mobiliários aberta junto de intermediário financeiro ou junto do emitente, até quinze dias antes da data designada para a reunião da Assembleia Geral, ou, tratando-se de ações tituladas, averbadas em seu nome.

A cada cem ações corresponde um voto mas, não serão contados os votos:

- Emitidos por um só acionista, por si próprio ou em representação de outrem, que excedam 20 por cento do número de votos correspondentes à totalidade do capital social;
- Emitidos por um só acionista nos termos da alínea anterior, e ainda os votos emitidos pelas entidades que com esse acionista se encontram em qualquer das relações previstas no artigo 13.º-A do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, ou de normal legal que o venha a substituir, e que, somados, excedam 20 por cento do número de votos correspondentes à totalidade do capital social;

- c) Emitidos por acionistas promotores, na parte relativa à quantidade de ações dadas em penhor a favor da sociedade no âmbito de operações de garantia de carteira emitidas por esta.

Para o caso de ocorrer a situação prevista nas alíneas b) e c), a redução dos votos de cada uma das entidades far-se-á proporcionalmente ao número de votos de que cada uma delas disporia se não existisse regra que determinasse tal redução.

Em conformidade com o disposto no artigo 3.º, n.º 5 do Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de julho, os acionistas promotores, no seu conjunto, não poderão dispor de direitos de voto que excedam cinquenta por cento dos direitos de voto correspondentes à totalidade do capital social.

Verificando-se, em qualquer assembleia geral, que a totalidade das ações inscritas ou averbadas a favor dos acionistas promotores quinze dias antes da data da reunião da Assembleia Geral lhes atribuem direitos de voto que, observadas as regras anteriormente descritas, excedem a percentagem anteriormente referida, os correspondentes direitos de voto serão reduzidos proporcionalmente, de tal modo que à totalidade das ações dos acionistas beneficiários correspondam cinquenta por cento, ou vinte e cinco por cento, dos direitos de voto correspondentes à totalidade do capital social, de harmonia com o disposto no referido artigo 3.º, n.º 5 do Decreto-Lei n.º 211/98.

MODELO DE GOVERNO

ASSEMBLEIA GERAL

A Assembleia Geral é constituída por todos os acionistas com direito de voto.

Os acionistas sem direito de voto e os obrigacionistas não poderão assistir às reuniões da Assembleia Geral.

Os acionistas com direito de voto poderão fazer se representar por quem para o efeito designarem, devendo indicar o respetivo representante por carta dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, até às dezoito horas do quinto dia útil anterior ao designado para a reunião da Assembleia Geral.

O Presidente da Mesa poderá, contudo, admitir a participação na Assembleia, de representantes não indicados dentro do prazo previsto no parágrafo anterior, se verificar que isso não prejudica os trabalhos da Assembleia.

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

A Mesa da Assembleia Geral é composta por um presidente, um vice presidente e um secretário, eleitos pela Assembleia Geral e que poderão não ser acionistas.

REUNIÕES DA ASSEMBLEIA GERAL

Ao presidente da Mesa compete convocar a Assembleia Geral para reunir no primeiro trimestre de cada ano a fim de deliberar sobre as matérias que sejam, por lei, objeto da Assembleia Geral anual e, ainda, para tratar de quaisquer assuntos de interesse para a sociedade sobre que lhe seja lícito deliberar.

O presidente da Mesa deverá convocar extraordinariamente a Assembleia Geral sempre que tal lhe seja solicitado pelo Conselho de Administração, pelo Fiscal Único ou por acionistas titulares de um número de ações correspondentes ao mínimo imposto por lei imperativa ou, na falta de tal mínimo, a dez por cento do capital social, e que assim lho requeiram em carta com assinaturas reconhecidas nos termos legais ou certificadas pela sociedade, em que se indiquem, com precisão, os assuntos a tratar e as razões da necessidade de reunir a Assembleia Geral.

Os acionistas que, preenchendo os requisitos acima referidos, pretendam fazer incluir assuntos na ordem do dia de uma Assembleia Geral já convocada, deverão fazê-lo, nos cinco dias seguintes à última publicação da respetiva convocatória, mediante carta dirigida ao presidente da Mesa a qual observará, na forma e no fundo, as exigências acima referidas.

QÚORUM

A Assembleia Geral poderá reunir, em primeira convocação, qualquer que seja o número de acionistas presentes ou representados, salvo se as matérias objeto de deliberação respeitarem a alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução da sociedade ou assuntos para os quais a lei exija maioria qualificada sem a especificar, casos em que a Assembleia Geral só pode reunir e deliberar se estiverem presentes ou representados acionistas titulares de ações representativas de pelo menos um terço do capital social.

Em segunda convocação, a Assembleia poderá deliberar qualquer que seja o número de acionistas presentes ou representados e o número de ações de que forem titulares.

Na convocatória de qualquer reunião da Assembleia Geral poderá logo ser fixada uma segunda data de reunião para o caso de a Assembleia não poder reunir – se na primeira data marcada por falta de quórum, mas entre as duas datas deverá mediar, pelo menos, o prazo de quinze dias.

MAIORIA DELIBERATIVA

Sem prejuízo dos casos em que a lei ou os estatutos exijam uma maioria qualificada, a Assembleia Geral delibera por maioria dos votos emitidos.

As deliberações sobre a alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução de sociedade ou outros assuntos para os quais a Lei exija maioria qualificada, sem especificar, devem ser aprovadas por dois terços dos votos emitidos, quer a Assembleia Geral reúna em primeira ou segunda convocação.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O Conselho de Administração é composto por um presidente e um número par de vogais, no mínimo de dois e no máximo de doze, eleitos, nessas qualidades, pela Assembleia Geral.

Sendo eleita uma pessoa coletiva, a ela caberá nomear uma pessoa singular para exercer o cargo em nome próprio, e bem assim substituí-la em caso de impedimento definitivo, de renúncia ou de destituição.

Na falta ou impedimento definitivos de qualquer Administrador, proceder-se-á à cooptação de um substituto. O mandato do novo Administrador terminará no fim do período para o qual o Administrador substituído tinha sido eleito.

Competência do Conselho de Administração

Compete ao Conselho de Administração prosseguir os interesses gerais da sociedade e assegurar a gestão dos seus negócios com vista à prossecução do objeto social, representando a sociedade perante terceiros.

Compete em especial ao Conselho de Administração:

- a) Definir as orientações estratégicas da sociedade e aprovar os planos de atividade da sociedade, bem como os correspondentes orçamentos e seus relatórios periódicos de execução;
- b) Elaborar o projeto de regulamento sobre a concessão de garantias aos acionistas beneficiários;
- c) Deliberar sobre a prestação de garantias e sobre a subscrição de obrigações e de outros títulos de dívida negociáveis;
- d) Deliberar sobre a participação na colocação de ações, obrigações e outros títulos de dívida negociáveis,
- e) Adquirir, vender ou, por qualquer forma, alienar ou onerar direitos, nomeadamente relativos a participações sociais, bens móveis e imóveis e prestar o consentimento à transmissão das ações da sociedade;
- f) Representar a sociedade em juízo e fora dele, ativa e passivamente; podendo confessar, desistir ou transigir em qualquer litígio e comprometer-se em arbitragens;

- g) Proceder, por cooptação, à substituição dos Administradores que faltarem definitivamente, durando o mandato dos cooptados até ao termo do período para o qual os Administradores substituídos tenham sido eleitos, sem prejuízo da ratificação na primeira Assembleia Geral seguinte;
- h) Constituir mandatários, definindo a extensão dos respetivos mandatos;
- i) Exercer as demais competências que lhe sejam atribuídas por lei ou pela Assembleia Geral.

REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O Conselho de Administração reunirá bimestralmente e sempre que convocado pelo seu presidente ou por dois administradores.

As reuniões serão convocadas por comunicação escrita, com a antecedência mínima de três dias.

O Conselho de Administração não poderá deliberar sem que esteja presente ou representada mais de metade dos seus membros, sendo as deliberações tomadas por maioria absoluta dos votos expressos, cabendo ao presidente voto de qualidade.

Qualquer administrador poderá fazer-se representar por outro administrador mediante carta dirigida ao presidente, mas cada carta mandadeira é apenas válida para uma reunião.

As reuniões do conselho podem realizar-se através de meios telemáticos, se a sociedade assegurar a autenticidade das declarações e a segurança das comunicações, procedendo ao registo do seu conteúdo e dos respetivos intervenientes.

COMISSÃO EXECUTIVA

A Comissão Executiva é composta por três, cinco ou sete membros competindo-lhe:

- a) Assegurar a gestão corrente da sociedade e a representação social, nos termos estatutários;
- b) Representar a sociedade em juízo e fora dele, ativa e passivamente, podendo desistir, confessar e transigir em quaisquer litígios e comprometer-se em arbitragens;
- c) Estabelecer a organização interna da empresa e as suas normas de funcionamento, incluindo o que se refere ao pessoal e à sua remuneração;
- d) Constituir mandatários, definindo a extensão dos respetivos mandatos;
- e) Acompanhar e assegurar a execução do plano anual de atividades e respetivo orçamento;
- f) Obter e contratar recursos financeiros, até ao limite do capital social realizado e aplicar recursos financeiros;

- g) Decidir sobre a contratação de recursos humanos e assegurar a gestão desses mesmos recursos;
- h) Decidir sobre a realização de investimentos e despesas não orçamentadas, até ao montante de 75 mil euros;
- i) Deliberar sobre as aquisições e alienações de imóveis e outros ativos recebidos em garantia pela sociedade, no exercício da sua atividade;
- j) Decidir sobre todas operações de garantia, com exceção das garantias de carteira, e procurar negócios que materializem os objetivos estabelecidos pelo Conselho de Administração e bem assim decidir sobre as eventuais alterações de condições e reestruturações, sobre acordos de regularização de dívidas e perdões no âmbito de processos de recuperação, com respeito pelo plano de atividades e orçamento da sociedade, pelo respetivo código de conduta e normas deontológicas, pelo Regulamento de Concessão de Garantias e respetivas Normas Internas de Aplicação.
- k) Decidir sobre a delegação de parte dos seus poderes de gestão corrente num ou mais administradores, membros da Comissão Executiva, ou em procuradores da sociedade, em especial no sentido de assegurar o funcionamento descentralizado das unidades operacionais e/ou no âmbito da necessária descentralização e otimização dos processos de decisão de crédito, respeitados sempre os princípios internos e regulamentares em matéria de risco, nomeadamente o "princípio dos quatro-olhos", e sem prejuízo dos poderes de coordenação geral atribuídos ao Presidente e da obrigação de controlo pela Comissão Executiva dos poderes eventualmente delegados, sendo que no caso da delegação em procuradores a mesma carece de ratificação pelo Conselho de Administração.
- l) Em termos práticos, é responsabilidade da Comissão Executiva organizar os meios e dirigir a equipa da sociedade no sentido de captar, analisar e decidir a prestação de garantias que permitam às empresas, particularmente as pequenas e médias empresas e aos empreendedores e empresários individuais, mutualistas, e também aos estudantes do ensino superior e de pós-graduação, o acesso a crédito e outro tipo de garantias que lhes permitam desenvolver os seus projetos e atividades;
- m) Igualmente deve a Comissão Executiva assegurar que os riscos tomados são adequadamente avaliados e acompanhados, e bem assim cobertos com um volume de fundos próprios suficientes e disponíveis;
- n) Finalmente, compete à Comissão Executiva organizar os meios no sentido de assegurar um processo de recuperação do crédito vencido eficaz e atempado.

A Comissão Executiva reunirá pelo menos duas vezes por mês sob convocação do seu presidente e as suas deliberações serão consignadas em ata lavrada em livro próprio.

O Presidente da Comissão Executiva, que tem voto de qualidade, deve:

- a) Assegurar que seja prestada toda a informação aos demais membros do Conselho de Administração relativamente à atividade e às deliberações da Comissão Executiva;

- b) Assegurar o cumprimento dos limites da delegação, da estratégia da sociedade e dos deveres de colaboração perante o Presidente do Conselho de Administração;
- c) Coordenar as atividades da Comissão Executiva, dirigindo as respetivas reuniões e velando pela execução das deliberações.

A Comissão Executiva funcionará, em princípio, segundo o definido para o Conselho de Administração, sem prejuízo das adaptações que o Conselho de Administração delibere introduzir a esse modo de funcionamento, nomeadamente, a Comissão Executiva apenas poderá deliberar quando estiver presente a maioria dos seus membros.

O Conselho de Administração poderá autorizar a Comissão Executiva a encarregar um ou mais dos seus membros de se ocuparem de certas matérias e a delegar em um ou mais dos seus membros o exercício de alguns dos poderes que lhe sejam delegados.

FISCAL ÚNICO

A fiscalização dos negócios sociais é confiada a um Fiscal Único, que terá um suplente, sendo ambos revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas. O Fiscal Único e o suplente serão eleitos pela Assembleia Geral.

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

As remunerações dos membros eleitos dos órgãos sociais serão fixadas por uma Comissão de Remunerações composta por três acionistas, eleitos trienalmente pela Assembleia Geral.

PADRÕES DE ÉTICA E CONDUTA

A atividade profissional dos membros dos órgãos sociais e dos colaboradores da sociedade rege-se por princípios de idoneidade profissional, integridade pessoal e do respeito pela independência, tanto dos interesses da sociedade e dos seus clientes, como entre os interesses pessoais dos seus colaboradores e os da sociedade.

A salvaguarda do absoluto respeito por todas as normas de natureza ética e deontológica está plasmada, entre outras normas internas, no código de conduta da sociedade, que os membros dos órgãos sociais e os colaboradores se comprometem a respeitar.

É assegurada aos Clientes igualdade de tratamento em todas as situações em que não exista motivo de ordem legal e/ou contratual para proceder de forma distinta. Tal não colide com a prática de condições diferenciadas na realização de operações, depois de ponderado o risco destas, a respetiva rendibilidade e/ou a rendibilidade do cliente.

A Garval dispõe desde dezembro de 2009 de um Código de Conduta que se aplica a todos os colaboradores da sociedade, incluindo os membros do Conselho de Administração e restantes Órgãos Sociais.

PREVENÇÃO DE CONFLITO DE INTERESSES

Por forma a prevenir a existência de conflitos de interesses os membros os membros dos órgãos sociais assumem o compromisso de dar conhecimento de qualquer interesse, direto ou indireto, que eles, algum dos seus familiares ou entidades a que profissionalmente se encontrem ligados, possam ter na empresa em relação à qual se considere a possibilidade de estabelecimento de relação comercial, não intervindo em decisões em que tenham os próprios ou seus familiares, interesse por conta própria ou por conta de terceiros.

Os colaboradores da sociedade assumem também o compromisso de comunicar o exercício de atividades profissionais, com vista a identificar eventuais conflitos de interesse relativamente à atividade em concreto ou à organização em que a mesma se insere, assegurando que aquelas atividades não interferem com as obrigações profissionais assumidas nem provoquem potenciais conflitos de interesse.

SIGILO PROFISSIONAL

Nos contactos com os clientes, os membros dos órgãos sociais e os colaboradores da sociedade pautam a sua conduta pela máxima discrição e guardam segredo profissional sobre os serviços prestados aos seus clientes e factos ou informações relativos aos mesmos cujo conhecimento lhes advenha do desenvolvimento das respetivas atividades. O dever de sigilo profissional mantém-se mesmo quando termina o exercício das funções de membro de órgãos sociais ou de colaborador da sociedade.

PREVENÇÃO DE BRANQUEAMENTO DE CAPITALS

A sociedade tem implementadas políticas e procedimentos de prevenção e deteção de branqueamento de capitais, tendo transposto para o seu normativo interno toda a legislação nacional e internacional aplicável.

Compete ao Departamento de Compliance analisar as ocorrências, dar-lhes o seguimento apropriado e tomar as medidas adequadas no sentido de prevenir o envolvimento da sociedade em operações relacionadas com o branqueamento de capitais.

Sem prejuízo do atrás disposto, os colaboradores da sociedade têm instruções para informar aquele departamento sobre todas as operações realizadas e/ou a realizar, que pela sua natureza, montante ou características, possam indiciar quaisquer atividades ilícitas. O Fiscal Único é informado das ocorrências e do seguimento que lhes foi dado.

PRINCÍPIOS DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA E OUTROS FACTOS RELEVANTES

A sociedade, através do seu Conselho de Administração assegura a existência e manutenção de um sistema de controlo interno adequado e eficaz que, respeitando os princípios definidos no artigo 3.º do Aviso n.º 5/2008 do Banco de Portugal, garante o cumprimento dos objetivos estabelecidos no artigo 2.º do mesmo Aviso, incluindo a adequação e eficácia da parte do sistema de controlo interno subjacente ao processo de preparação e divulgação de informação financeira.

Sendo sujeita à Supervisão do Banco de Portugal, a sociedade efetua regularmente testes de esforço e analisa a adequabilidade dos seus fundos próprios para os riscos incorridos em cada momento, além de prestar informação, quer ao banco central, quer ao mercado, nomeadamente através da publicação no seu sítio da internet, do Relatório e Contas anual, Balanços trimestrais e Relatório de Disciplina de Mercado.

IX. RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas



RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Ex.mos Senhores Acionistas,

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi conferido, vimos submeter à Vossa apreciação o relatório da nossa atividade e parecer sobre os documentos de prestação de contas e relatório apresentados pelo Conselho de Administração da GARVAL - SOCIEDADE DE GARANTIA MÚTUA, S.A., referentes ao período findo em 31 de dezembro de 2015.

Ao longo deste período, acompanhamos a atividade da Sociedade, verificando, com a extensão considerada aconselhável, os valores patrimoniais, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte, bem como o cumprimento das normas legais e estatutárias.

Como habitualmente, o Conselho de Administração e os Serviços prestaram-nos com prontidão os esclarecimentos e informações que solicitámos.

Encerrado o período, analisámos o Relatório do Conselho de Administração, o Balanço, as Demonstrações dos resultados por naturezas, do rendimento integral, das alterações no capital próprio e de fluxos de caixa, e o correspondente Anexo.

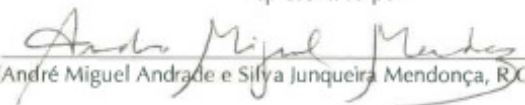
Considerando que o Relatório de gestão, que contém uma proposta para aplicação dos resultados, explana, com suficiente clareza, a evolução dos negócios sociais e que as demonstrações financeiras refletem a correta situação patrimonial da Sociedade e os resultados das suas operações, somos de parecer que merecem ser aprovados pela Assembleia Geral:

- 1) O Relatório de gestão e as demonstrações financeiras acima, referentes ao período de 2015, apresentados pelo Conselho de Administração; e
- 2) A proposta de aplicação de resultados constante do mesmo Relatório.

Porto, 28 de março de 2016

O Fiscal Único

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.,
representada por


(André Miguel Andrade e Sílvia Junqueira Mendonça, R.O.C. n.º 1530)

Pressa Orléans 902270 (18) - pertence ao Grupo das Revisões Oficiais de Contas, s.l.r.l., no Registo das Nações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o n.º 219110 e ao Conselho de Regulação Financeira do País sob o n.º 10140. Capital Social 510000 Euro. Member of Nexia International, a worldwide network of independent auditors, business advisors and consultants.

Edifício Operio Center
Campo 24 de Agosto, 129 - 7.^o
4100-504 PORTO - PORTUGAL
Tel. (+351) 225 191 660
Fax (+351) 225 191 661

info@santoscarvalho.pt
www.santoscarvalho.pt

X. CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas



CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras da GARVAL - SOCIEDADE DE GARANTIA MÚTUA, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 75.936.830 euros e um total de capital próprio de 53.119.532 euros, incluindo um resultado líquido de 208.730 euros), as Demonstrações dos resultados, do rendimento integral, de alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa do período findo naquela data, e o correspondente Anexo.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas ("NCA's") emitidas pelo Banco de Portugal, as quais têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") tal como adotadas pela União Europeia, com exceção das matérias definidas nos Avisos n.º 1/2005, n.º 4/2005 e n.º 7/2008 do Banco de Portugal, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações, o rendimento integral, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa, bem como a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas



- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira da GARVAL - SOCIEDADE DE GARANTIA MÚTUA, S.A., em 31 de dezembro de 2015, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa, no período findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas, emitidas pelo Banco de Portugal.

RELATÓRIO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do período.

Porto, 28 de março de 2016

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.,

representada por


(André Miguel Andrade e Silva Junqueira Mendonça, R.O.C. n.º 1530)

XI. RELATÓRIO DO AUDITOR INDEPENDENTE



Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da República, 90-6º
1600-206 Lisboa
Portugal

Tel: +351 217 912 000
Fax: +351 217 957 586
www.ey.com

Certificação das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas da Garval - Sociedade de Garantia Mútua, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 75.936.829,67 Euros e um total de capital próprio de 53.119.531,52 Euros, incluindo um resultado líquido de 208.730,40 Euros), as Demonstrações de Resultados, do Rendimento Integral, de Alterações do Capital Próprio e de Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e o Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa, bem como a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

Sociedade Anónima - Capital Social 1.225.000 euros - inscrição n.º 178 na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas - inscrição n.º 9011 na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
Contribuinte N.º 505 988 280 - C. R. Comercial de Lisboa sob o mesmo número
A member firm of Ernst & Young Global Limited



- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira de Garval - Sociedade de Garantia Mútua, S.A., em 31 de dezembro de 2015, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas tal como definidas no Aviso nº 1/2005 do Banco de Portugal.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 29 de março de 2016

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:

Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto (ROC n.º 1230)