



**RELATÓRIO & CONTAS**  
**2008**

Praceta João Caetano Brás Nº 10 1º A.B.C.

2005 – 517 Santarém

---

I.	Órgãos Sociais.....	3
II.	Relatório do Conselho de Administração .....	4
	Introdução.....	4
	Enquadramento macroeconómico .....	8
	Actividade .....	18
	Análise económica e financeira.....	29
	Perspectivas futuras.....	34
	Agradecimentos.....	36
	Proposta de aplicação de resultados .....	37
III.	Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2008 .....	38
	Balanço em 31 de Dezembro de 2008.....	39
	Demonstração de Resultados em 31 de Dezembro de 2008 .....	42
	Notas explicativas às Demonstrações Financeiras.....	44
	Introdução.....	44
	NOTA 3 – Critérios de avaliação.....	44
	NOTA 10 – Inventário de títulos e de imobilizações financeiras.....	46
	NOTA 11 – Movimentos do activo imobilizado .....	46
	NOTA 14 - Créditos sobre instituições de crédito e clientes.....	47
	NOTA 23 - Compromissos assumidos.....	47
	NOTA 24 - Movimento das provisões .....	49
	NOTA 29 – Capital próprio .....	50
	NOTA 31 – Outros activos e passivos .....	50
	NOTA 34 – Volume de emprego .....	52
	NOTA 35 - Remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais .....	52
	NOTA 39- Outros resultados de exploração .....	53
	NOTA 41 – Carga fiscal .....	54
	NOTA 45 - Operações de locação financeira .....	54
	NOTA 50 – Informação sobre participações financeiras.....	55
	NOTA 51 – Outras informações.....	55
	Anexo .....	57
IV.	Relatório e Parecer do Fiscal Único .....	59
V.	Certificação Legal de Contas.....	60
VI.	Relatório do Auditor Independente .....	62

---

## I. Órgãos Sociais

### Mesa da Assembleia Geral

<b>Presidente</b>	Instituto de Turismo de Portugal – ITP, representado por Nuno Moreira de Almeida Queiroz de Barros
<b>Vice-Presidente</b>	NERCAB – Associação Empresarial da Região de Castelo Branco, A.E., representada por João Fernandes Antunes
<b>Secretário</b>	Santander Totta, representado por José António Silva Barata

### Conselho de Administração

<b>Presidente</b>	José Fernando Ramos de Figueiredo
<b>Vogais</b>	Luís Filipe Soares dos Santos João Artur Ferreira da Costa Rosa Renato Fernando Ribeiro da Silva Anabela Pereira Dolores Frazão Isabel Maria Lopes Vieira Neto Vitor Manuel de Oliveira Ferreira Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco Rui Pedro Lopes Brogueira Pedro Nuno de Matos Guimarães Neto Octávio José da Conceição Cordeiro

### Comissão Executiva

<b>Presidente</b>	José Fernando Ramos de Figueiredo
<b>Membros</b>	Renato Fernando Ribeiro da Silva João Artur Ferreira da Costa Rosa Anabela Pereira Dolores Frazão Rui Pedro Lopes Brogueira

### Fiscal Único

<b>Efectivo</b>	Santos Carvalho & Associados, SROC, S.A., representada por Augusto dos Santos Carvalho
<b>Suplente</b>	Armando Luís Vieira de Magalhães

## II. Relatório do Conselho de Administração

### Introdução

A Garval – Sociedade de Garantia Mútua, S.A. concluiu em 2008 o seu sexto ano de actividade. Após a elevada receptividade verificada junto do mercado para o produto *Garantia Mútua*, 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 as especificidades reveladas durante este período, a garantia mútua revelou-se um valioso estabilizador automático do nível de crédito concedido às empresas numa época de contracção do crescimento deste importante vector de sustentabilidade e crescimento económico.

O ano de 2008 veio confirmar uma conjuntura de crise internacional, com particulares incidências no mercado de crédito. Com efeito, as dificuldades sentidas pelos Bancos ao nível do financiamento da sua actividade corrente provocaram um reflexo de redução do nível de concessão de crédito às empresas. Por outro lado, a escassez de liquidez no mercado levou a um aumento do seu custo, levando os indexantes de referência para a concessão de crédito a atingirem níveis historicamente elevados, que foram sustidos e inflectidos já numa fase final do ano com o esforço coordenado de várias autoridades monetárias a nível internacional, principalmente o Banco Central Europeu, a Reserva Federal Americana, o Banco de Inglaterra e o Banco do Japão, bem como pela actuação dos Estados ocidentais no apoio que realizaram às instituições dos seus sistemas financeiros nacionais. Concomitantemente, a percepção de um maior nível de risco aliada à maior restritividade da concessão de crédito traduziu-se num aumento dos spreads praticados nas operações de financiamento.

Estes dois efeitos: dificuldade no acesso ao crédito por parte das empresas (que implicitamente se traduzia numa reduzida capacidade de substituição de créditos); e aumento do custo associado aos financiamentos (pelo efeito composto da evolução dos indexantes e dos *spreads*), aliados a uma conjuntura internacional desfavorável, nomeadamente no que respeita aos principais e tradicionais mercados de exportação, condicionaram o desempenho e a estratégia das empresas durante o ano transacto, em particular durante o segundo semestre. Sendo a Garval uma instituição umbilicalmente ligada às empresas, este paradigma marcou de forma indelével a actividade da Sociedade durante o período a que respeita este Relatório.

A Garval continuou a prosseguir a sua missão de melhorar o acesso ao crédito por parte das PME portuguesas, actuando 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 objectivo, foi reforçada a dinamização dos protocolos já existentes com Instituições Bancárias (Banco BPI, Millennium bcp, Grupo BES, Caixa Geral de Depósitos, Grupo Santander Totta, Barclays Bank, Caixa Económica Montepio Geral, Banco Português de Negócios, Caixa Central do Crédito Agrícola Mútuo e Banco Popular Portugal) e que conheceram, no ano que agora finda, um acentuado crescimento. Foram ainda assinados em 2008 protocolos genéricos com novas Instituições de Crédito (Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A. e Banco Bilbao Vizcaya Argentaria).

No âmbito do Programa FINICIA do IAPMEI, foram assinados dez novos protocolos ao abrigo do Eixo III (Caldas da Rainha, Pedrógão Grande, Figueira da Foz, Oliveira do Hospital, Nazaré, Penela, Marinha Grande, Góis, Salvaterra de Magos e Pampilhosa da Serra) que representam um volume global de 3,225 Milhões de euros de fundos iniciais disponíveis para pequenas iniciativas empresariais de âmbito regional. No âmbito do Eixo II do mesmo programa mantiveram-se disponíveis os protocolos de apoio ao ciclo de vida inicial das empresas anteriormente celebrados com o Banco Espírito Santo e com o Millennium bcp, bem como o protocolo para Microcrédito existente com o Banco BPI.

As sociedades de garantia mútua, no âmbito do Programa FINCRESCCE do IAPMEI, que visa a identificação das PME Líder (empresas que pelas suas qualidades de desempenho e perfil de risco se posicionem como motor da economia nacional em diferentes sectores de actividade, prosseguindo estratégias de crescimento e liderança competitiva), tendo em vista a disponibilização de um conjunto de soluções financeiras muito favoráveis a essas empresas através da negociação de linhas de crédito com as principais entidades bancárias, permitiram estabelecer uma plataforma única de avaliação do potencial económico e perfil de risco das empresas, com a harmonização dos critérios de avaliação das diferentes entidades, tendo em conta os critérios utilizados nas linhas de crédito protocoladas entre as sociedades de garantia mútua e as instituições de crédito em questão.

O ano de 2008 ficou marcado pela intervenção da garantia mútua nas linhas PME Investe que foram implementadas pelo Ministério da Economia e Inovação, no âmbito da política do Governo de reacção à conjuntura adversa que se fazia sentir no mercado de crédito, em particular no acesso a financiamento por parte das PME. Nesse sentido, foram promovidas as Linhas PME Investe I, com dotação para 750 Milhões de euros de financiamentos e PME Investe II com dotação para 1.000 Milhões de euros de financiamento. Ambas as Linhas pressupõem a utilização de garantia mútua para 50% do montante de financiamento a conceder às empresas.

A intervenção nestas Linhas alterou o paradigma de funcionamento da Sociedade que, por terem um período de distribuição concentrado no tempo e sendo dinamizadas pelas redes comerciais dos vários Bancos protocolados, mantiveram um elevado nível de pressão sobre a estrutura humana, tecnológica e processos. Não obstante, foi possível manter o nível de serviço, assegurando resposta às solicitações com elevados padrões de qualidade, dentro dos prazos definidos e sem perda de controlo da qualidade do crédito.

Foi também mantida a intervenção ao nível das linhas de crédito para estudantes com várias instituições de crédito (Banco BPI, Banco Santander Totta, Banif, Millennium bcp, Montepio, Caixa Geral de Depósitos, Banco Espírito Santo e Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, esta já durante 2008), promovendo a igualdade de oportunidades no acesso ao ensino superior. Esta intervenção, tornada possível com a publicação do diploma DL 309-A/2007, que alterou a legislação das Sociedades de Garantia Mútua, passando a permitir também a garantia de pessoas individuais e a prestação de garantias de carteira, bem como de dotações específicas para o Fundo de Contragarantia Mútuo realizadas pelo Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior, permitiu o apoio por parte do Sistema de garantia mútua a aproximadamente quatro mil estudantes.

Mais do que manter a trajectória de crescimento que vinha registando em períodos anteriores, o ano de 2008 representou um incremento sem precedentes da procura do produto garantia mútua. O crescimento verificado ao nível do volume de garantias concedidas, do crédito apoiado junto do sistema Financeiro, do número de garantias emitidas e do número de novos mutualistas não tem paralelo com os anos anteriores, apresentando uma expressão a todos os níveis assinalável.

A *Garantia Mútua* continuou o seu percurso de sucesso de inserção no tecido empresarial e financeiro com o conseqüente aumento da sua notoriedade. Para além da actuação independente da Garval, apresenta-se como igualmente importante a manutenção da divulgação nacional promovida pela SPGM – 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.

Com sede em Santarém, 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 primeiras Sociedades de Garantia Mútua a operar em Portugal. No início de 2007, principiou a actividade a Agrogarante – Sociedade de Garantia Mútua, S.A., com sede em Coimbra, para actuação específica no sector agro-florestal.

O desenvolvimento da actividade da Garval tem sido orientado para as PME da zona Centro do País e Região Autónoma dos Açores. A sua acção estendeu-se a todos os sectores de actividade que se enquadraram no POE/PRIME, nomeadamente indústria, comércio, serviços, transportes e turismo.

A Garval manteve a sua estratégia de elevada proactividade comercial, cuja razão se encontra na recompensa pelo contacto directo junto empresas e pela oportunidade de criar valor com as nossas intervenções, actuando ao lado das PME como parceiros na melhoria das condições de financiamento. Outra vantagem desta orientação reside na possibilidade de abordagem ao mercado através do direccionamento da proactividade comercial em consistência com uma equilibrada gestão de risco da carteira.

## Enquadramento macroeconómico

A economia mundial está a atravessar um período de crise que não encontra paralelo histórico, caracterizando-se ainda pela sua natureza global.

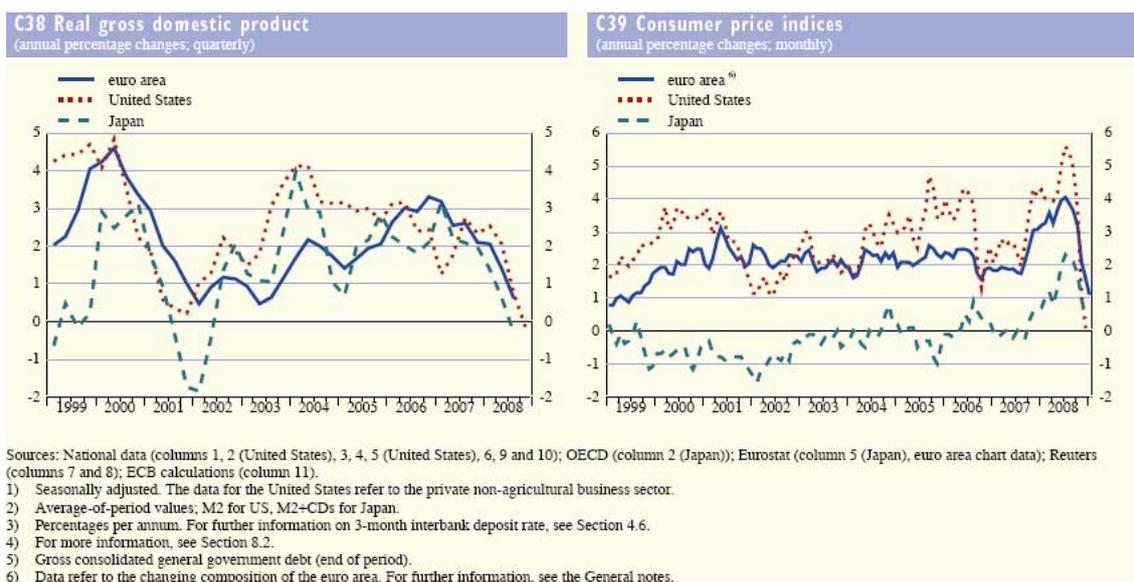
Ao longo do último trimestre, o abrandamento económico mundial acentuou-se à medida que a turbulência financeira se amplificava e as suas repercussões se estendiam a todo o mundo. Os mercados emergentes – um pilar importante do crescimento mundial nos últimos anos – parecem crescentemente afectados pela deterioração das condições económicas.

As pressões inflacionistas atenuaram-se a nível mundial, devido à queda acentuada dos preços das matérias-primas e à desaceleração da procura mundial, embora as taxas de inflação global tenham permanecido em níveis elevados em várias regiões. A inflação mundial registou o seu valor máximo no Verão e, desde então, seguiu uma trajectória descendente. O índice de preços dos factores de produção do IGC mundial, registou uma descida acentuada nos últimos meses, atingindo o seu nível mais baixo desde que o inquérito começou em 1998.

Paralelamente, a volatilidade nos principais mercados financeiros aumentou significativamente, o que implica que a avaliação das perspectivas económicas mundiais está actualmente sujeita a uma incerteza muito elevada.

A amplificação da turbulência financeira mundial exerceu pressões significativas sobre os sistemas bancários, o que se reflectiu numa maior restritividade das condições de crédito a nível mundial, numa rápida deterioração da confiança das empresas e dos consumidores e numa queda da valorização dos mercados bolsistas. Em consequência, as condições económicas mundiais deterioraram-se acentuadamente à medida que as repercussões da turbulência se estendiam vigorosamente a todo o mundo.

No curto prazo, projecta-se que o abrandamento cíclico mundial seja principalmente impulsionado por perspectivas de crescimento moderado nos Estados Unidos e noutras economias avançadas, esperando-se também que a actividade nos mercados emergentes abrande, em virtude de essas economias enfrentarem um enfraquecimento da procura externa e repercussões financeiras negativas.



Fonte: Boletim Mensal do BCE, Fevereiro de 2009.

#### ✓ Estados Unidos da América

A economia dos Estados Unidos sofreu uma queda acentuada no quarto trimestre do ano passado, com uma contracção de 3,8% no PIB, ante recuo de 0,5% no terceiro e crescimento de 2,8% no segundo. Trata-se do pior desempenho trimestral desde o primeiro trimestre de 1982 (ano em que o país também passava por uma grave recessão), quando a queda foi de 6,4%. Com 2 trimestres consecutivos de queda, o país agora enquadra-se no critério de recessão mais consensual entre os economistas.

No ano passado como um todo, o crescimento foi de 1,3%, abaixo dos 2% de 2007 e o menor resultado anual desde 2001, período em que o país foi atingido por outra recessão.

O país sofreu um recuo acentuado nas exportações (primeiro desde o segundo trimestre de 2003), nos gastos do consumidor (semelhante ao do terceiro trimestre), nos investimentos em estruturas, equipamentos, software e no mercado imobiliário.

Os preços ao consumidor caíram 5,5% no último trimestre do ano, após subirem 5% no período imediatamente anterior. Excluídos os preços de alimentos e energia, no entanto, os preços subiram 0,6%, contra 2,4% de alta um trimestre antes.

✓ **Japão**

O Japão acentua recessão no último trimestre de 2008: PIB recuou 12,7 por cento em valores homólogos. Desde 1974, na sequência da crise do petróleo, que a desaceleração económica japonesa não era tão acentuada, revelam os números anunciados: uma queda de 3,3 por cento, em cadeia, ou 12,7 por cento face ao quarto trimestre de 2008. Este valor é três vezes superior à queda do PIB nos EUA no período homólogo.

A economia nipónica assistiu a uma queda sem precedentes nas exportações – das quais o Japão depende em grande parte, já que o consumo interno tem vindo também a cair – e os analistas já avisaram que não se esperam melhores resultados a curto prazo. Todos os países exportadores estão enfrentando uma queda nas exportações, que caíram 14% no trimestre, com a quebra de poder de compra dos consumidores.

Com uma taxa de crescimento do PIB potencial situada em 1,5% para os próximos 5 anos, a segunda maior economia do mundo enfrenta desafios a um crescimento sustentado, mais particularmente a deflação persistente, a dívida pública elevada e crescente e o aumento das disparidades entre diferentes segmentos da economia.

✓ **Zona Euro**

Segundo as projecções, o crescimento económico fora da área do euro será fraco até ao início de 2009 e recuperará depois apenas muito gradualmente, beneficiando de políticas macroeconómicas acomodáticas, da esperada diminuição gradual das tensões financeiras e da descida dos preços das matérias-primas. Devido à dinâmica muito fraca do comércio mundial, espera-se que a procura externa da área do euro seja moderada até meados de 2009 e que, depois, recupere muito lentamente. Espera-se que as principais contribuições para a procura externa da área do euro venham dos mercados emergentes e dos países exportadores de petróleo e que o contributo das economias avançadas permaneça mais moderado.

No geral, projecta-se que o crescimento real anual do PIB mundial fora da área do euro atinja, em média, 3.9% em 2008, 2.4% em 2009 e 3.6% em 2010, devendo o crescimento dos mercados externos de exportação da área do euro situar-se em 4.7% em 2008, 2.5% em 2009 e 5.0% em 2010.

Em particular, projecta-se que as exportações da área do euro no curto prazo reflectam o abrandamento mundial, sendo também afectadas pelos efeitos desfasados de anteriores perdas de competitividade de preços da área do euro. A esperada recuperação das exportações no decurso de 2009 decorre de um crescimento da procura externa mais elevado e de uma melhoria em termos de competitividade de preços, devido, sobretudo, à recente depreciação do euro. Espera-se também que o crescimento do consumo privado seja moderado no período que se avizinha, o que reflecte, a evolução do rendimento disponível real, que, por seu lado, se espera que seja afectado por descidas do emprego.

A inflação caiu para o nível mais baixo dos últimos dois anos, de acordo com os números do Eurostat. A taxa de inflação no conjunto dos países da moeda única desceu para 1,6 por cento em Dezembro, face aos 2,1 por cento registados no mês anterior. Em Dezembro, a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) foi de 1.6 por cento, uma redução de 0.5 pontos percentuais (p.p.) face a Novembro. Esta redução reflectiu sobretudo o comportamento dos preços dos bens energéticos. Em termos médios anuais, a inflação na área do euro aumentou de 2.1 por cento em 2007 para 3.3 por cento em 2008, embora se tenha reduzido de forma acentuada a partir de Julho.

A actual projecção aponta para que a taxa de variação média anual do IHPC se reduza de 2.7 por cento em 2008 para 1.0 e 2.0 por cento em 2009 em 2010, respectivamente. Esta evolução é marcada pelo comportamento da componente energética do IHPC, a qual reflecte a evolução assumida para o preço do petróleo. No que respeita à componente não energética, as actuais projecções incorporam uma desaceleração gradual do preço destes bens e serviços tanto em 2009 como em 2010, num contexto em que se perspectiva que as pressões inflacionistas decorrentes dos determinantes quer a nível interno quer externo deverão permanecer relativamente moderadas.

O preço internacional do petróleo manteve em Dezembro a trajectória de descida dos meses anteriores, tendo-se fixado em cerca de 40 dólares no dia 31 de Dezembro de 2008 (28 euros). Em relação ao final de 2007, o preço do barril de Brent desceu cerca de 58 por cento em dólares e 56 por cento quando avaliado em euros.

Na sequência da projectada fraqueza da actividade económica, espera-se um decréscimo do emprego no conjunto do horizonte de projecção. Em 2009, espera-se que a procura de mão-de-obra seja atenuada por aumentos dos salários reais, que reflectem anteriores renovações de contratos.

Adicionalmente, as perspectivas em termos de investimento em habitação implicam um contributo negativo do sector da construção para o crescimento do emprego. No período de 2009-2010, pressupõe-se que a população activa registe taxas de crescimento muito inferiores às verificadas desde 2002, devido sobretudo ao efeito “trabalhador desmotivado” induzido pelo abrandamento cíclico, assim como pelo projectado declínio da população em idade activa. Espera-se que, reflectindo as projecções para o emprego e os pressupostos acerca da população activa, a taxa de desemprego aumente significativamente ao longo do horizonte de projecção.

### Projeções para a Zona Euro

(variação média anual, em percentagem) <sup>1) 2)</sup>

	2007	2008	2009	2010
IHPC	2.1	3.2-3.4	1.1-1.7	1.5-2.1
PIB real	2.6	0.8-1.2	-1.0-0.0	0.5-1.5
Consumo privado	1.6	0.1-0.5	-0.3-0.7	0.6-1.8
Consumo público	2.3	1.9-2.3	1.3-1.9	1.3-1.9
Formação bruta de capital fixo	4.2	0.2-1.2	-6.0--3.0	-2.4-1.0
Exportações (bens e serviços)	5.9	2.4-3.4	-1.4-1.0	2.3-4.9
Importações (bens e serviços)	5.4	2.0-3.0	-1.9-1.1	1.4-5.2

1) As projecções para o PIB real e respectivas componentes têm por base dados corrigidos de dias úteis. As projecções para as exportações e importações incluem o comércio intra-área do euro.

2) Nas projecções para 2009, inclui-se a Eslováquia como parte da área do euro. A variação média anual em percentagem, para 2009 é baseada numa composição da área do euro que inclui, já em 2008, a Eslováquia.

### Comparação de previsões para o crescimento real do PIB na área do euro e para a inflação medida pelo IHPC

(variação média anual, em percentagem)

	Data de publicação	Crescimento do PIB			Inflação do IHPC		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
FMI	Novembro de 2008	1.2	-0.5	n.d.	3.5	1.9	n.d.
Comissão Europeia	Outubro de 2008	1.2	0.1	0.9	3.5	2.2	2.1
Inquérito a Analistas Profissionais	Outubro de 2008	1.2	0.3	1.4	3.4	2.2	2.0
Previsões da Consensus Economics	Novembro de 2008	1.0	-0.2	1.6	3.4	1.8	2.0
OCDE	Novembro de 2008	1.0	-0.6	1.2	3.4	1.4	1.3
Projeções dos especialistas do Eurosistema	Dezembro de 2008	0.8-1.2	-1.0-0.0	0.5-1.5	3.2-3.4	1.1-1.7	1.5-2.1

Fontes: Previsões Económicas do Outono de 2008, da Comissão Europeia; *World Economic Outlook*, versão actualizada de Novembro de 2008, para o PIB, e *World Economic Outlook*, de Outubro de 2008, para o IHPC, elaborados pelo FMI; *Economic Outlook* n.º 84, edição preliminar de Novembro de 2008, da OCDE; Previsões da Consensus Economics e Inquérito a Analistas Profissionais, realizado pelo BCE.

Nota: As projecções macroeconómicas elaboradas por especialistas do Eurosistema e as previsões da OCDE apresentam taxas de crescimento homólogas corrigidas de dias úteis, ao passo que a Comissão Europeia e o FMI apresentam taxas de crescimento homólogas não corrigidas de dias úteis por ano. As outras previsões não especificam se foram ou não utilizados dados corrigidos de dias úteis.

As actuais perspectivas orçamentais apontam para uma deterioração dos saldos orçamentais na área do euro, com um novo enviesamento dos riscos no sentido descendente. De acordo com as previsões económicas da Comissão Europeia do Outono de 2008, que não reflectem na totalidade o recente abrandamento macroeconómico, projecta -se que o rácio médio do défice das administrações públicas

na área do euro aumente consideravelmente em 2008 e 2009. Três países da área do euro deverão registar um défice igual ou superior ao valor de referência de 3% do PIB em 2008. A deterioração das perspectivas orçamentais resultou do agravamento da conjuntura macroeconómica, bem como de cortes nos impostos em vários países.

#### ✓ Portugal

A Estimativa Rápida do Produto Interno Bruto (PIB) aponta para uma diminuição de 2,1% em volume no 4º trimestre de 2008 face ao período homólogo (a mais brusca desde 1993) o que compara com a variação de 0,5% registada no trimestre anterior. Esta contracção do PIB no 4º trimestre resultou dos contributos negativos da procura interna, com particular intensidade ao nível do Investimento, e da procura externa líquida, tendo-se registado uma diminuição expressiva das Exportações. Para o conjunto do ano 2008, o PIB terá registado uma variação nula em volume.

As Exportações portuguesas aumentaram 1,8% nos primeiros 11 meses do ano, mas para os 5 maiores destinos da Europa sofreram uma quebra de 683 milhões de euros. As vendas a Angola estão a salvar o ano: a facturação com este país africano cresceu 586 milhões de euros, um aumento de 35%. Automóveis, vestuário e calçado sofreram as maiores perdas.

Foi a partir de Agosto do ano passado que as vendas nacionais, começaram a cair. As exportações de carros fabricados em Portugal caíram 2,6% até Novembro, uma perda de 110 milhões de euros em relação a igual período de 2007. As remessas de máquinas e aparelhos - eléctricos e mecânicos - recuaram 4,5% e o sector do vestuário e calçado acumulou perdas da ordem dos 222 milhões de euros, uma queda de 5%. Para este ano, prevê-se uma queda de 4,4% nas exportações.

As perspectivas para a economia portuguesa no período 2009-2010 são marcadas por um quadro de interacção entre uma crise sem precedentes nos mercados financeiros internacionais e um forte abrandamento da actividade económica à escala global, sendo expectável a ocorrência de um cenário recessivo na generalidade das economias avançadas e um baixo crescimento nas economias de mercado emergentes.

Assim, as actuais projecções para a economia portuguesa apontam para uma contracção da actividade económica em 2009, seguida de uma recuperação moderada em 2010, num contexto em

que a persistência de um conjunto de fragilidades de natureza estrutural continuará a condicionar o desempenho da economia.

Uma pequena economia aberta plenamente integrada em termos económicos e financeiros como a economia portuguesa tende a ser afectada por estes desenvolvimentos, em particular atendendo ao seu elevado nível de endividamento.

#### Main features of country forecast - PORTUGAL

	2007		Annual percentage change							
	bn Euro	Curr. prices	% GDP	92-04	2005	2006	2007	2008	2009	2010
GDP at previous year prices	163.1	100.0	2.1	2.1	0.9	1.4	1.9	0.2	-1.6	-0.2
Private consumption	106.0	65.0	2.6	2.6	2.0	1.9	1.6	1.4	-0.2	0.1
Public consumption	33.1	20.3	2.5	2.5	3.2	-1.4	0.0	0.1	0.3	0.4
Gross fixed capital formation	35.6	21.8	2.9	2.9	-0.9	-0.7	3.2	-0.8	-5.5	-3.8
of which : equipment	12.1	7.4	3.2	3.2	1.0	7.3	8.2	3.7	-11.0	-3.0
Exports (goods and services)	53.2	32.6	4.6	4.6	2.0	8.7	7.5	0.3	-3.8	0.8
Imports (goods and services)	65.3	40.0	5.5	5.5	3.5	5.1	5.6	2.3	-2.8	-0.4
GNI at previous year prices (GDP deflator)	156.6	96.0	2.1	2.1	0.5	-0.3	1.5	-0.3	-1.3	-0.9
Contribution to GDP growth :										
		Domestic demand	2.7	2.7	1.7	0.8	1.8	0.8	-1.3	-0.6
		Stockbuilding	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.0
		Foreign balance	-0.7	-0.7	-0.7	0.6	0.1	-0.8	-0.1	0.4
Employment			0.5	0.5	-0.3	0.5	0.0	0.6	-0.9	-0.2
Unemployment rate (a)			5.6	5.6	7.7	7.8	8.1	7.8	8.8	9.1
Compensation of employees/head			6.0	6.0	4.7	2.1	3.4	3.3	2.3	2.7
Unit labour costs whole economy			4.3	4.3	3.4	1.3	1.4	3.7	2.9	2.8
Real unit labour costs			-0.3	-0.3	0.8	-1.5	-1.5	1.7	-0.8	1.0
Savings rate of households (b)			-	-	-	8.1	6.6	6.1	8.1	8.2
GDP deflator			4.5	4.5	2.5	2.8	3.0	2.0	3.8	1.7
Harmonised index of consumer prices			3.8	3.8	2.1	3.0	2.4	2.7	1.0	2.0
Terms of trade of goods			0.1	0.1	-1.2	0.4	1.5	-1.6	4.8	-0.6
Trade balance (c)			-9.6	-9.6	-10.3	-10.1	-9.9	-11.4	-9.4	-9.4
Current account balance (c)			-6.3	-6.3	-9.8	-10.4	-9.9	-11.8	-9.7	-10.2
Net lending(+) or borrowing(-) vis-à-vis ROW (c)			-4.0	-4.0	-8.3	-9.3	-8.7	-10.2	-8.2	-8.7
General government balance (c)			-3.8	-3.8	-6.1	-3.9	-2.6	-2.2	-4.6	-4.4
Cyclically-adjusted budget balance (c)			-3.7	-3.7	-5.7	-3.8	-3.0	-2.3	-3.8	-3.3
Structural budget balance (c)			-	-	-5.6	-3.8	-3.1	-3.0	-3.9	-3.3
General government gross debt (c)			55.5	55.5	63.6	64.7	63.6	64.6	68.2	71.7

(a) Eurostat definition. (b) gross saving divided by gross disposable income. (c) as a percentage of GDP.

Fonte - Comissão Europeia, Interim Forecast January 2009.

A taxa de inflação caiu para o valor mais baixo de sempre em Portugal. Os preços sofreram uma quebra de 0,5 pontos percentuais em Dezembro de 2008 face ao mês anterior e fixaram a taxa de inflação homóloga em 0,8 por cento, o que corresponde a um mínimo histórico em Portugal. A taxa média do ano situa-se agora em 2,6 por cento. Os números avançados pelo INE apontam para um abrandamento em 0,6 pontos percentuais da taxa de variação homóloga da inflação, face aos níveis de Novembro. Os números agora conhecidos reflectem o quadro de abrandamento da economia, assim como a quebra do valor das matérias-primas.

Por outro lado, a economia irá ver implementadas as medidas do Plano de Combate à Crise. As autarquias individualmente também têm anunciado medidas locais, sobretudo de âmbito social. O Plano para o investimento e o emprego faz deslizar o défice de 2,2% para 3% do PIB em 2009 e terá custos de 2.180 milhões de euros, ou seja, 1,25 por cento do PIB. Deste montante 1.300 milhões de euros são financiados pelo Orçamento do Estado para 2009.

O governo português apresentou, em 13 de Dezembro de 2008, um plano de combate à crise financeira, que prevê 29 medidas para incentivar o investimento e a geração de postos de trabalho, entre as quais a redução temporária da contribuição para a Segurança Social paga pelas empresas. O pacote serve para combater a crise económica e, por isso, aposta em três domínios: reforço do investimento público na educação, energia e redes tecnológicas de nova geração; apoio às empresas e actividade económica; e apoio ao emprego e reforço da protecção social.

As PME irão beneficiar da redução do valor mínimo do Pagamento Especial por Conta para mil euros e de um regime de autoliquidação do IVA. Desta forma, sempre que forneçam à administração pública bens ou serviços superiores a cinco mil euros, perdem a obrigatoriedade de entregar ao Estado os valores cobrados por este imposto. Deste pacote fazem também parte a criação de um fundo de reestruturação industrial, o apoio aos mecanismos de seguro de crédito à exportação (no valor de 4 milhões de Euros) e o apoio à promoção externa. No próximo ano será, ainda, criado um regime de crédito fiscal ao investimento que poderá chegar até aos 20 por cento, dependendo da sua relevância no que toca à criação de emprego. Também o sector agrícola e a agro-indústria serão alvo de investimento privado e financiamento comunitário. Investimento nas energias renováveis e modernização das escolas públicas (a modernização de mais 100 escolas, custará 500 milhões de euros).

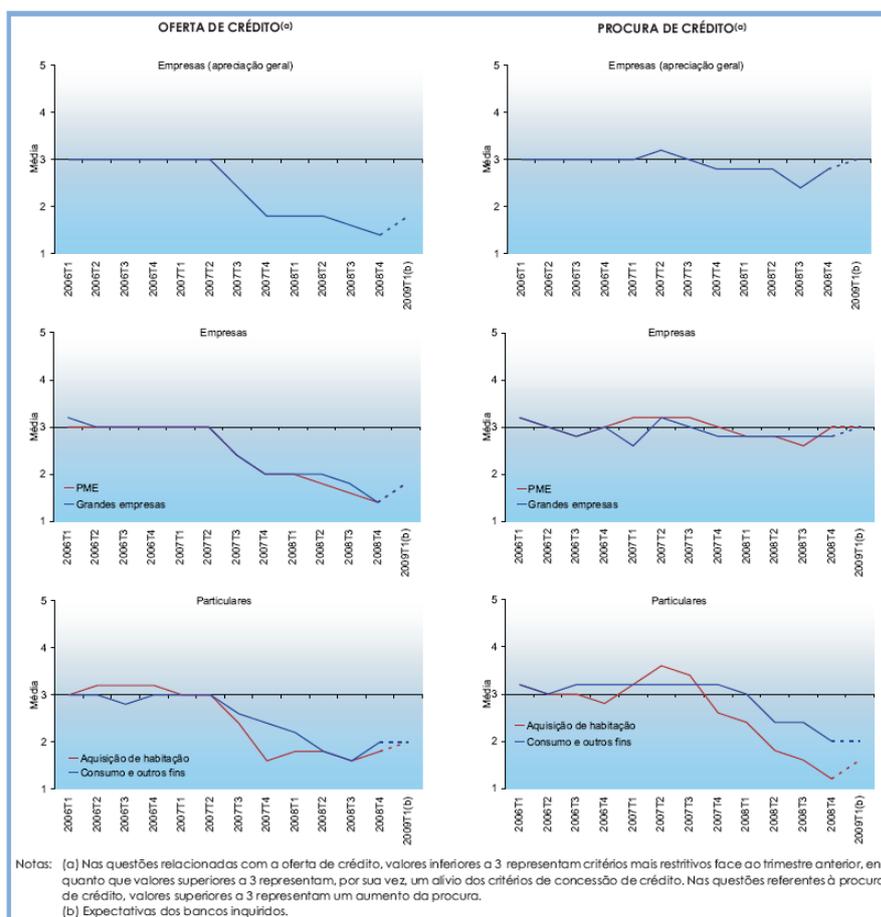
### **Sistema bancário nacional**

A crise de liquidez nos mercados financeiros dos países desenvolvidos, sentida a partir de Agosto de 2007, com a crise do mercado norte-americano de crédito hipotecário de alto risco, continuou em 2008. As taxas de juro registaram por isso um forte crescimento durante 2008, apenas iniciando tendência acentuada de descida a partir do mês de Outubro, encontrando-se actualmente em níveis historicamente baixos

A intervenção do Estado Português verificou-se em várias frentes. Uma delas na nacionalização do BPN, outra sendo o principal dinamizador na procura de uma solução com vários bancos para resgatar o Banco Privado Português. Noutra âmbito, criando a possibilidade de se tornar garante dos bancos nacionais no acesso a liquidez. Foram também criadas linhas de crédito bonificadas (PME Investe), apoiadas pelo Sistema Nacional de Garantia Mútua, com o intuito de facilitar o acesso ao crédito por parte das PME's nacionais, que viam os critérios de concessão de crédito serem cada vez apertados, para além de limitarem o impacto para as empresas do aumento dos indexantes. Actualmente, o efeito

da crise de liquidez continua a fazer-se sentir através do aumento de *spreads* por parte dos bancos financiadores.

No Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito de Janeiro de 2009 realizado pelo Banco de Portugal, voltou a verificar-se um aumento de restritividade nos critérios de concessão de empréstimos ao sector privado não financeiro. Os principais factores que influenciaram os critérios de aprovação de empréstimos ao sector privado não financeiro ao longo do quarto trimestre de 2008 foram o aumento do custo de financiamento e restrições de balanço dos bancos, por um lado, e a deterioração dos riscos apercebidos pelas instituições inquiridas, por outro. O aumento de restritividade nos critérios ter-se-á traduzido, para além de *spreads* mais elevados e num aperto generalizado das restantes condições contratuais, realçando-se o encurtamento da maturidade dos novos contratos e a redução dos montantes concedidos e do rácio entre o valor do empréstimo e da garantia.



Fonte: Evolução da Oferta e Procura de Crédito a Empresas in Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito

As perspectivas dos bancos portugueses inquiridos para o primeiro trimestre de 2009 apontam para

um aumento de restritividade nos respectivos critérios de aprovação de empréstimos, que poderá ser mais marcado no caso do segmento de médio e longo prazo destinado às empresas não financeiras. Paralelamente, é esperado que a procura de empréstimos por parte das empresas se mantenha praticamente sem alterações e que, no caso dos particulares, a procura continue a reduzir-se sobretudo no segmento destinado à aquisição de habitação. Para o primeiro trimestre de 2009, os bancos inquiridos não perspectivam alterações significativas.

Outro aspecto prendeu-se com a revisão em baixa do rating país que pressupõe um aumento do risco que é percecionado, factor que conduz a um aumento do custo de financiamento. Como tal, o acesso ao crédito das empresas nacionais tenderá a ficar mais caro, contribuindo assim para o agravamento dos custos financeiros suportados e deterioração dos seus resultados.



Fonte: Boletim Mensal do BCE, Fevereiro de 2009.

## **Actividade**

### **Enquadramento**

Depois da evolução da estrutura da sociedade que se verificou nos anos anteriores, em 2008 assistiu-se a uma estabilização dos recursos humanos da sociedade e a uma potenciação dos demais recursos existentes. Para este efeito contribuiu significativamente o recurso a entidades externas que têm vindo a prestar apoio ao nível de consultoria bem como o grau de coordenação que regista o Sistema Nacional de Garantia Mútua.

Pese embora a Sociedade se ter pautado por um crescimento moderado dos seus recursos humanos, com uma taxa de redimensionamento de 20% face a 2007, foi possível responder ao aumento do nível de procura que se registou em particular ao longo do segundo semestre do ano, bem como aos picos de produção que eram motivados pelo início de distribuição das Linhas PME Investe ou pelo início da contratação.

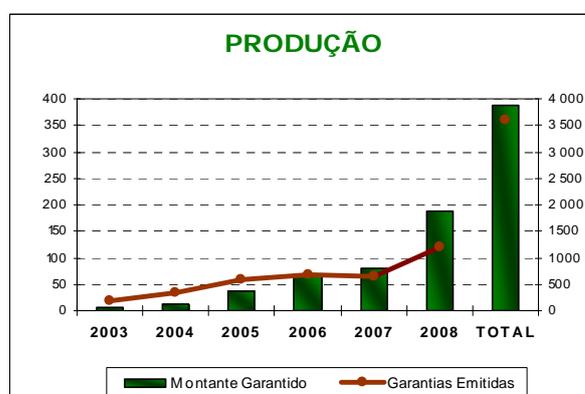
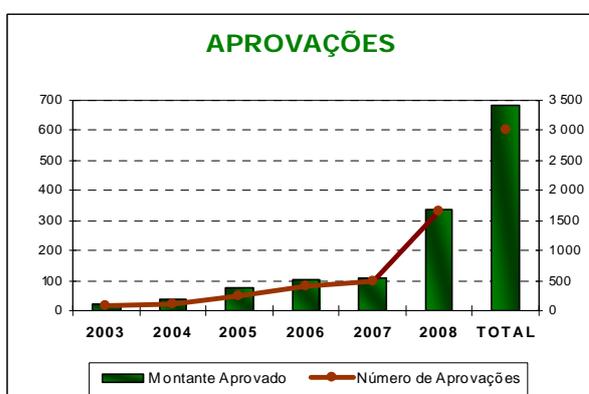
O desempenho operacional da Garval foi muito positivo, registando-se o crescimento do volume de contratação, do número de empresas apoiadas e, principalmente, da carteira de garantias vivas. No entanto, a concentração significativa do volume de contratação que se registou durante o último quadrimestre do ano, sem ser a este nível o factor mais relevante, influenciou negativamente as contas de exploração da Sociedade. Este impacto negativo no exercício em curso resulta do facto dos proveitos que advêm da formalização destas garantias, necessariamente especializados por períodos fiscais, não compensarem as provisões para Riscos Gerais de Crédito obrigatórias que foram realizadas. Todavia, as operações contratadas no período referido repercutir-se-ão na geração de proveitos em benefício dos exercícios seguintes.

Também o efeito do aumento da sinistralidade, quer em montante de garantia, quer em montante líquido do sinistro, provocando um significativo aumento nas rubricas de Provisões para Crédito Vencido influenciou decisiva e negativamente os Resultados da Sociedade.

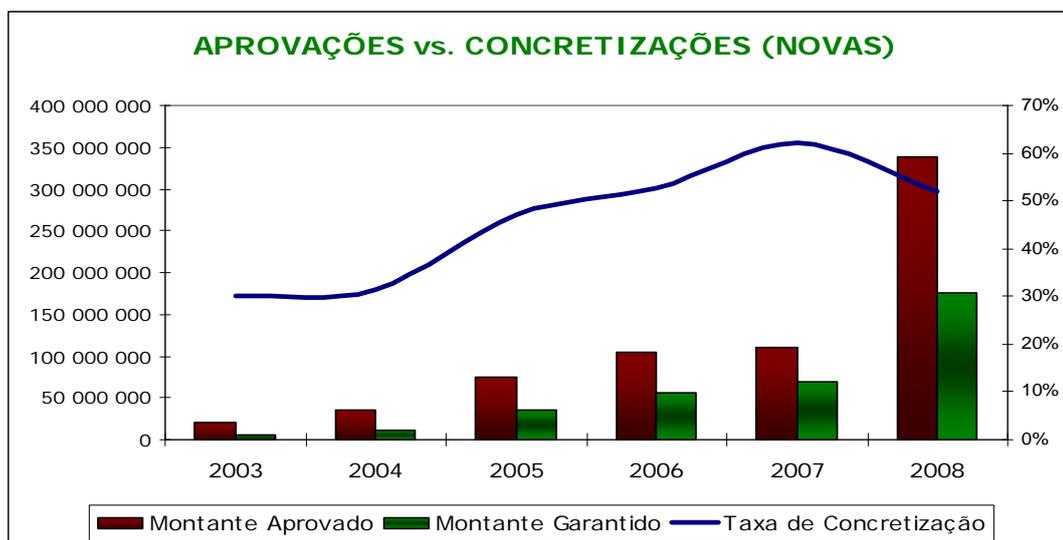
Tendo em particular atenção a conjuntura adversa que se coloca sobre a economia e que pressiona as empresas, optou a Sociedade por realizar um nível de provisões económicas que precavesse a possibilidade de verificação futura de um aumento significativo dos níveis de sinistralidade. Esta medida pretende proteger o Balanço da Sociedade face a potenciais perdas futuras, devendo ser entendida principalmente como uma medida de prudência face à incerteza da evolução dos mercados.

## Actividade Desenvolvida

Em 2008, a Garval prestou 1190 garantias que ascenderam a um total de 186,3 milhões de euros. Destas, 79 são renovações de garantias já emitidas, que ascenderam a 10,6 milhões de euros. As garantias prestadas ao abrigo das linhas PME Investe representam 55,2% da produção total, com um montante total garantido de 102,9 milhões de euros. O valor médio de garantias situou-se 156,5 mil euros, o que representa um crescimento de 24,5% face ao ano anterior. No mesmo período foram aprovadas 1657 garantias e *plafonds* de garantias, no montante de 338,1 milhões de euros.



Valores em Milhões de Euros



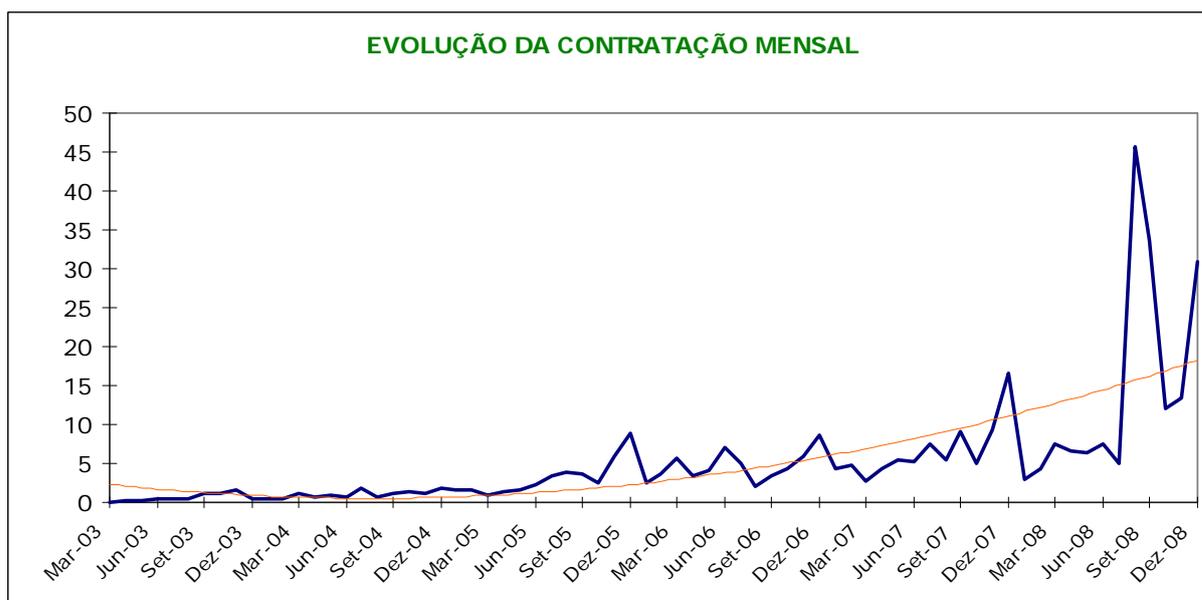
Desde o início de actividade da Garval em 2003, o acumulado das garantias emitidas ascendeu a 387,3 milhões de euros, o financiamento induzido a 713,3 milhões de euros e o investimento apoiado a 854,3 milhões de euros. A curva descendente da taxa de concretização em 2008 espelha o impacto

das Linhas PME Investe e, mais do que reflectir uma menor eficácia de concretização, representa o elevado nível de stock de operações aprovadas disponível para formalização que se registava no final do ano.



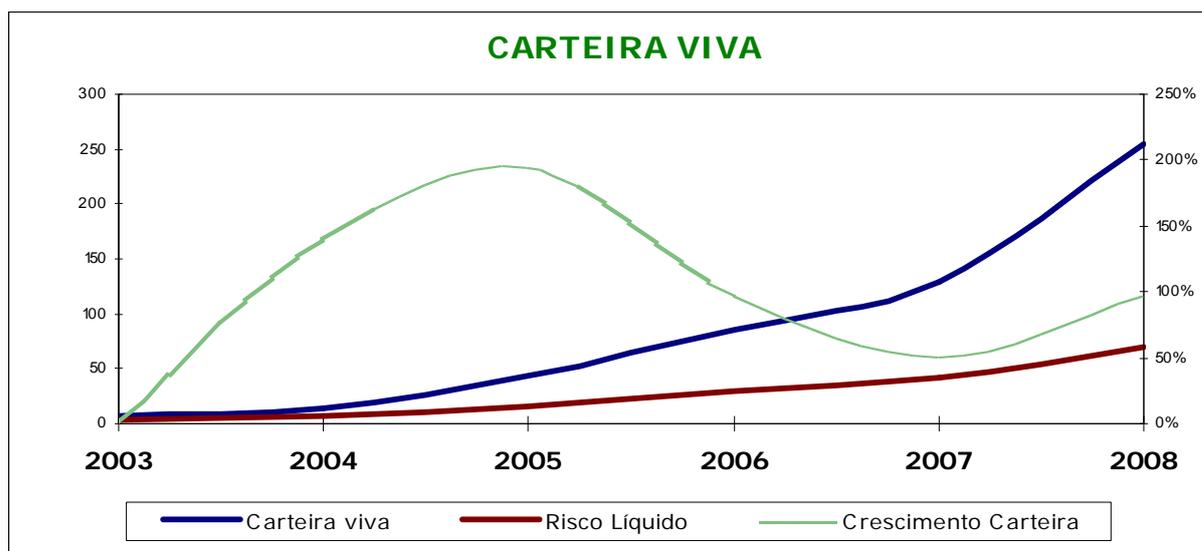
Valores em Milhões de Euros

Através do gráfico de evolução da contratação mensal é possível verificar que, ainda antes do efeito provocado pelas Linhas PME Investe, se registava uma tendência de crescimento da actividade da Garval. Também é notório o impacto devido a estas Linhas que se registou no último quadrimestre.



Valores em Milhões de Euros

Verificou-se em 2008 um aumento de 97,6% da carteira viva de garantias face ao período homólogo do ano anterior, que resultou principalmente do aumento da produção através das linhas PME Investe. O crescimento da carteira tem vindo a ser acompanhado por um aumento do nível de contragarantia de FCGM permitindo que o ritmo de crescimento do risco líquido seja significativamente inferior à taxa de crescimento da carteira. No final de 2008 a contragarantia média da carteira situava-se em 72,92%.

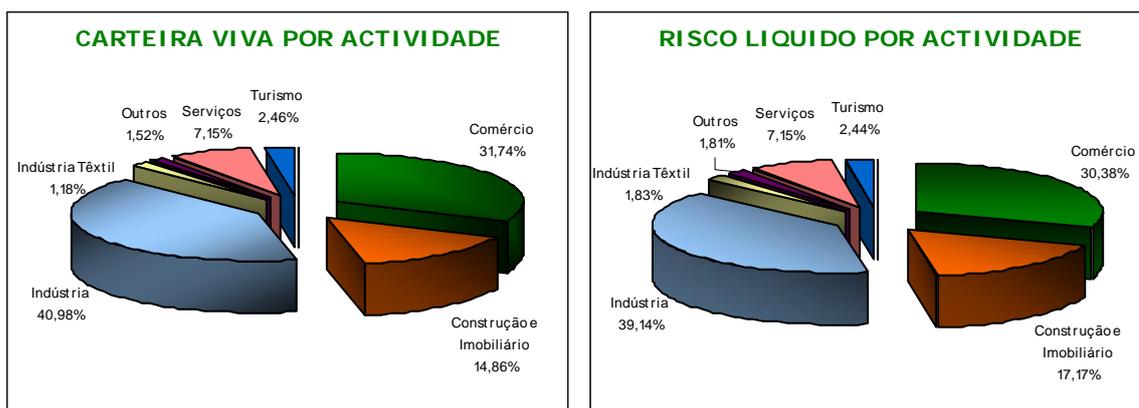


Valores em Milhões de Euros

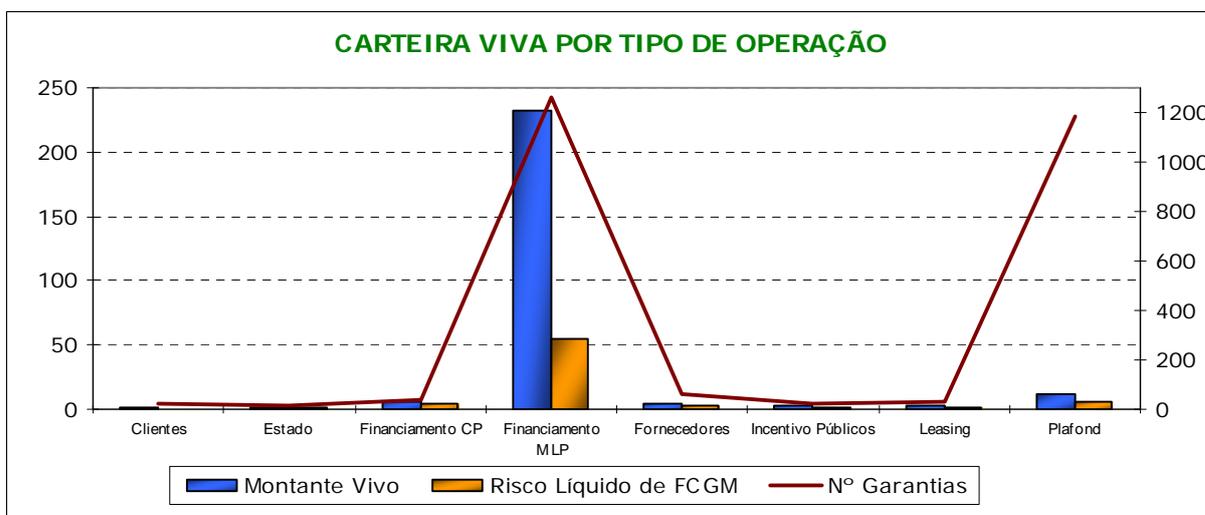
Da desagregação da carteira por actividade verifica-se uma maior intervenção junto do sector da Indústria, que corresponde a 40,92% do montante garantido, apresentando um valor de garantia média na ordem dos 173,3 mil euros. O sector do Comércio assume também uma posição de relevo, representando 31,82% da carteira viva, com uma garantia média que ronda os 168,6 mil euros.

O sector da Construção e Imobiliário representa 14,8% da carteira. No entanto, no que respeita ao número de garantias vivas este sector de actividade representa 47,6% do total de garantias. Esta intervenção é em grande medida realizada através de plafonds de garantias técnicas e de boa execução.

Da desagregação do risco líquido por actividade verifica-se que, tal como acontece com a carteira viva, também o risco líquido se encontra maioritariamente distribuído pelos sectores da Indústria (39,5%), Comércio (30,0%) e Construção e Imobiliário (17,4%).

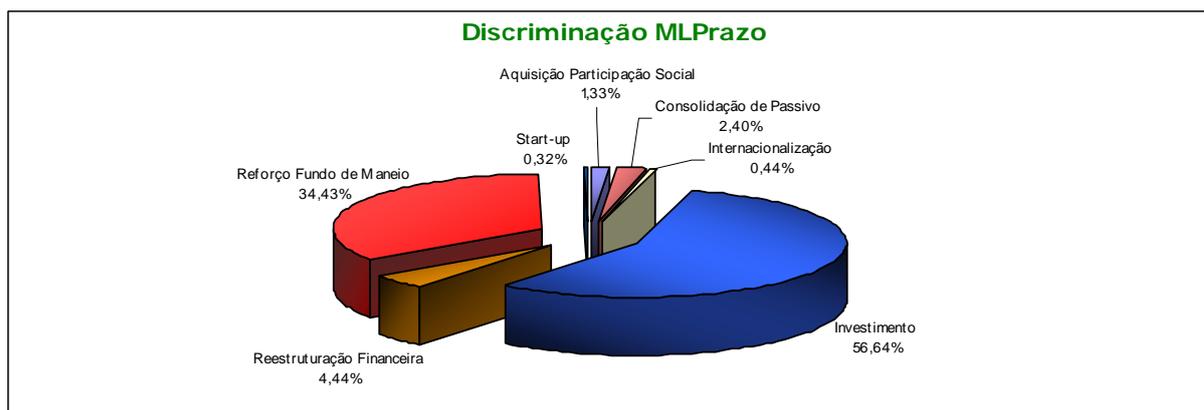


No que diz respeito ao número de garantias vivas, verifica-se uma elevada concentração através da intervenção em Financiamentos de M/L prazo, com 1262 garantias, cujo valor médio é de 183,5 mil euros. Destaca-se também a intervenção através de Plafonds de garantias técnicas e de boa execução, com 1188 garantias e um valor médio de garantia que ronda os 10,4 mil euros.

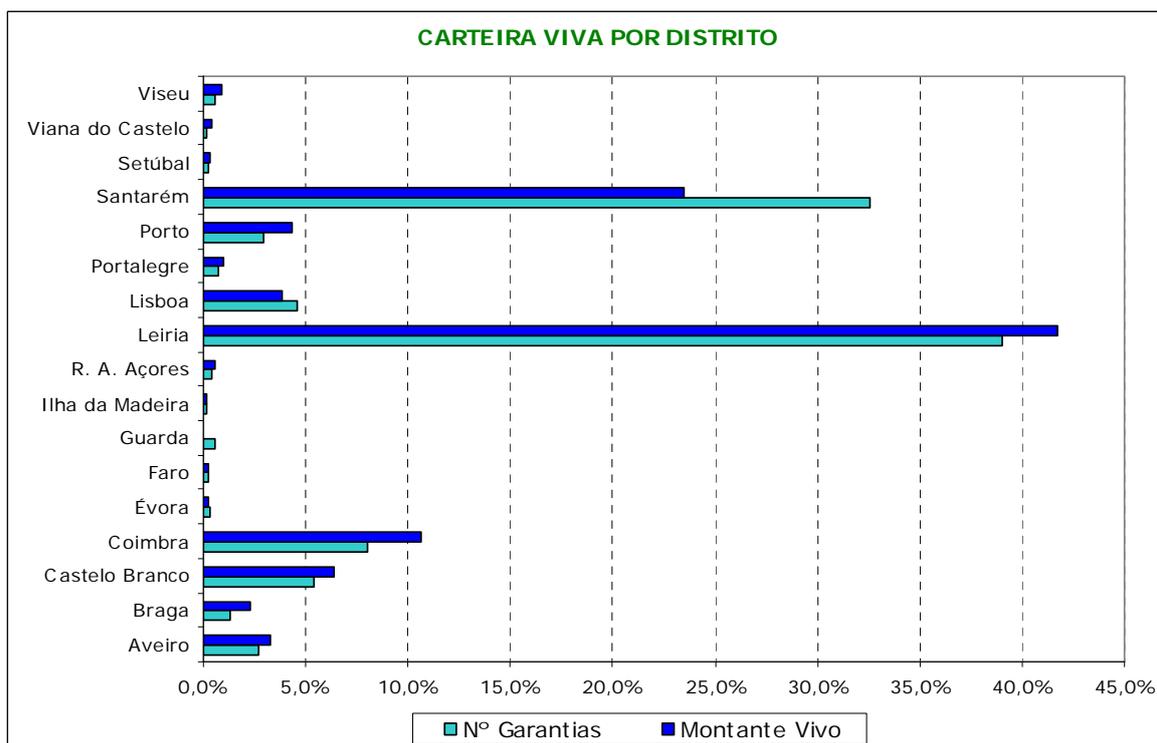


Valores em Milhões de Euros

No que concerne à carteira viva por tipo de operação, o grosso da carteira corresponde a intervenção em financiamentos de M/L prazo, representando cerca de 87,5% do montante vivo total. Esta rubrica representa ainda 47,7% do número de garantias vivas, com valor de garantia média de 183,5 mil euros. Cerca de 56,6% da intervenção em financiamento de M/L prazo corresponde a operações de Investimento, representando estas 49,8% do total da carteira viva. Também os financiamentos de M/L prazo para Reforço de Fundo de Maneio têm um peso elevado na carteira viva (30,3% da carteira total).



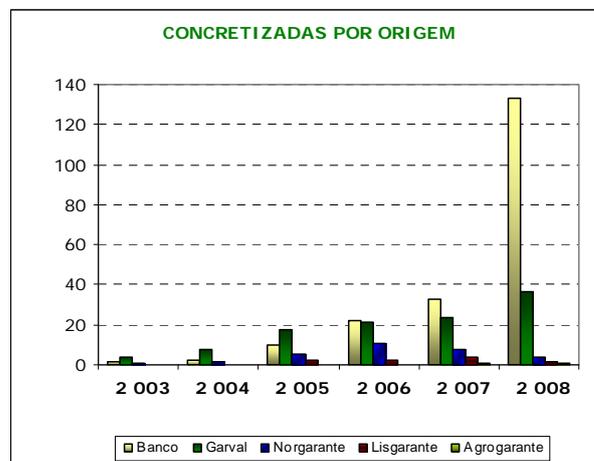
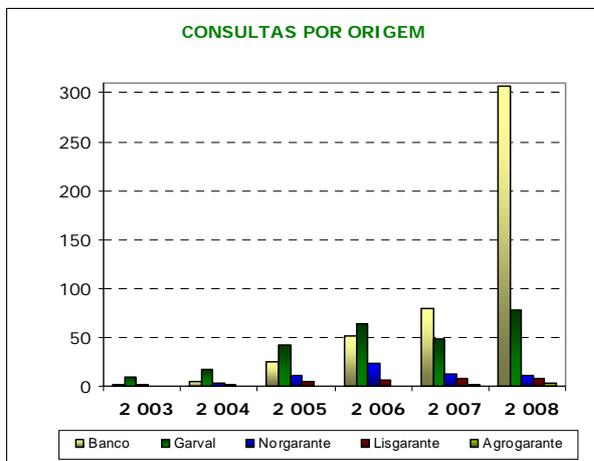
Constata-se uma clara concentração do montante e número de garantias emitidas nos distritos onde estão sediadas as agências da Garval, pela proximidade às empresas, prescritores de negócio e demais parceiros. O distrito de Coimbra passou, em 2007, a ser acompanhado pela Garval, factor que veio incrementar a carteira neste distrito.



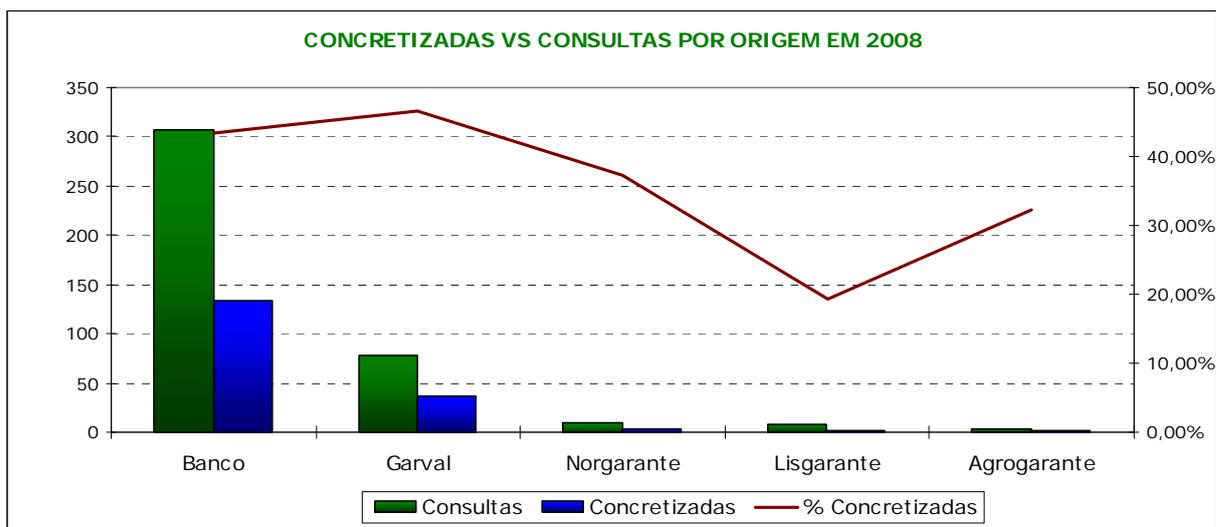
Valores em Milhões de Euros

Por origem de consulta é visível uma preponderância das operações apresentadas pelos Bancos e que é um efeito directo da operacionalização das Linhas PME Investe. Todavia, sem deixar de ter em

conta a necessidade de alocar a quase totalidade dos recursos na resposta às solicitações destas Linhas, é visível um crescimento de 75% da contratação de operações captadas directamente junto das empresas.



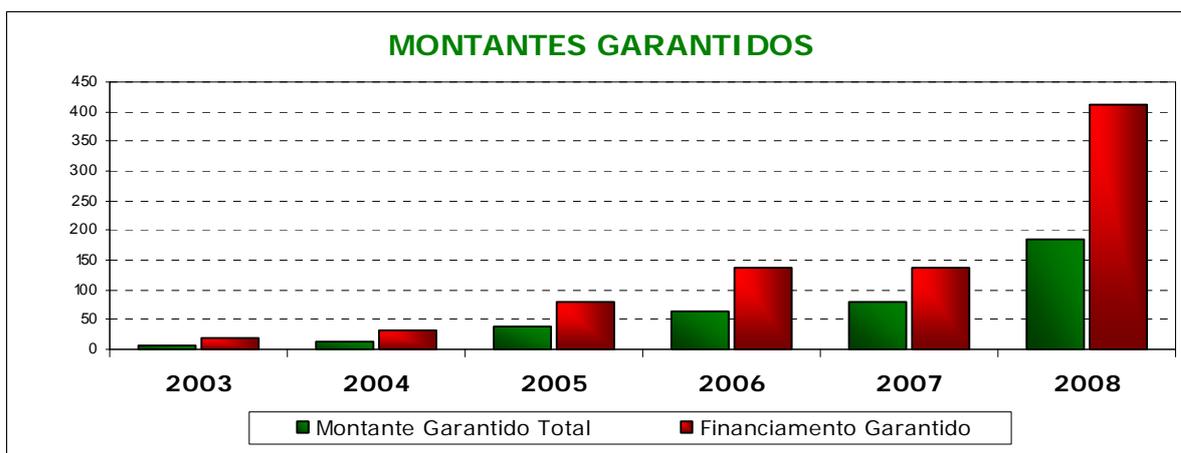
Valores em Milhões de Euros



Valores em Milhões de Euros

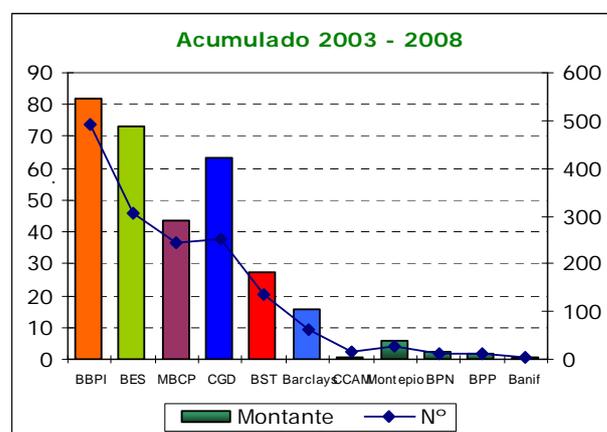
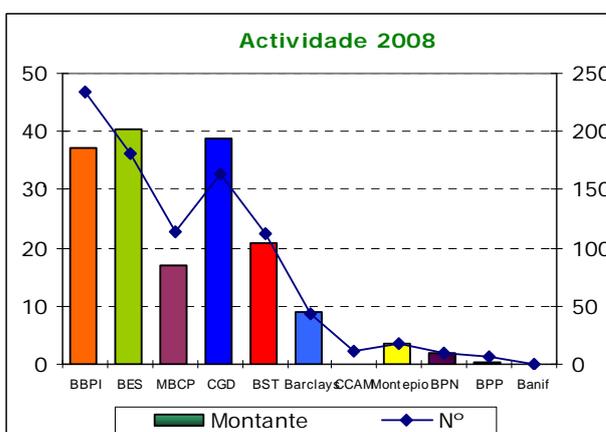
As garantias emitidas em 2008 permitiram o acesso ao crédito junto do Sistema Financeiro no montante de 410,9 milhões de euros, viabilizando investimentos na ordem de 289,3 milhões de euros.

O crescimento do segmento de captação própria, em que a Garval assume o papel de interlocutora dos seus mutualistas perante os Bancos financiadores demonstra o reconhecimento das empresas na capacidade da Sociedade em promover a correcta estruturação dos créditos face às suas necessidades específicas, beneficiando cumulativamente do papel de representação institucional da Garval junto desses mesmos Bancos.

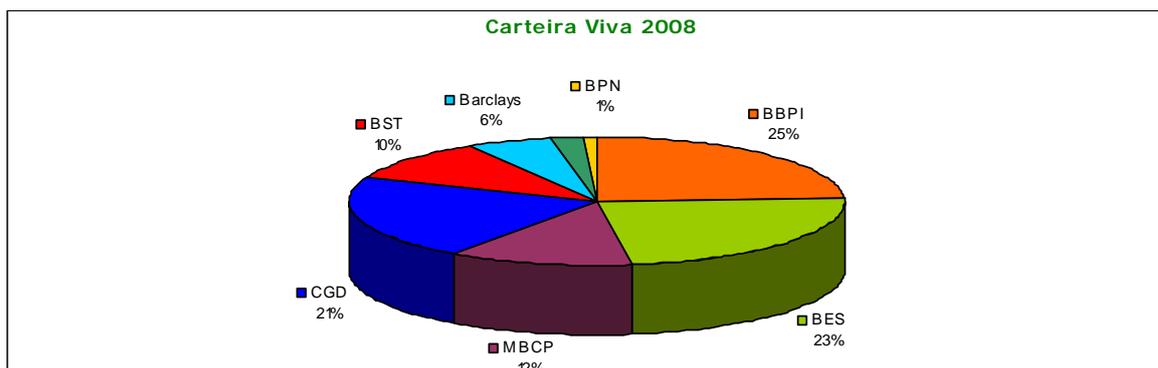


Valores em Milhões de Euros

No que respeita ao relacionamento com os Bancos financiadores, o Banco BPI manteve-se como o parceiro mais representativo no acumulado da carteira, quer montante quer em número de operações concretizadas. Ainda assim, regista-se um maior desempenho em 2008 por parte do Banco Espírito Santo e Caixa Geral de Depósitos (ambos em volume), levando a uma aproximação no acumulado de operações contratadas desde o início de actividade. De referir ainda o crescimento registado por parte do Millennium bcp, Banco Santander Totta, Barclays Bank e Montepio.



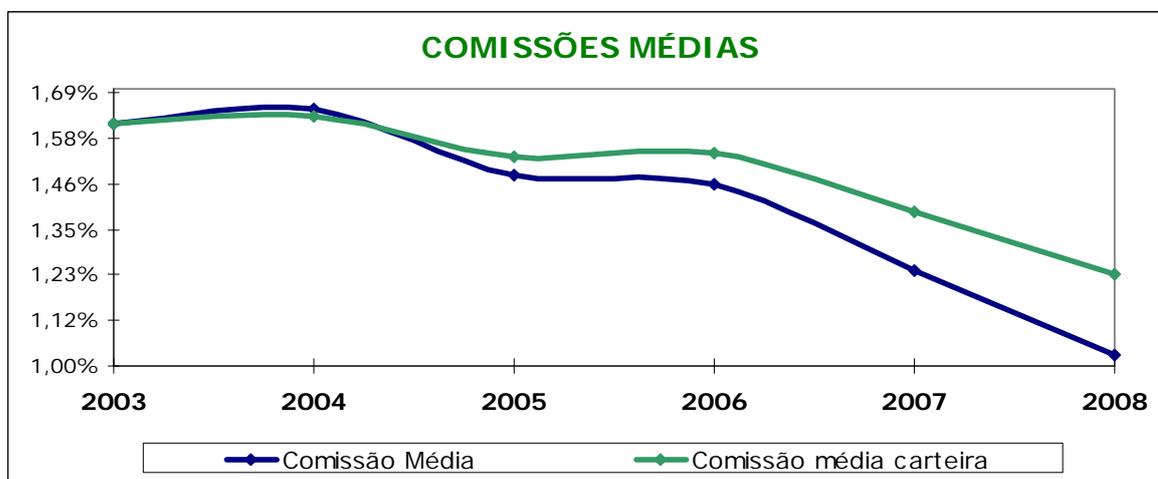
Valores em Milhões de Euros



No final de 2008 a Garval apresentava 686 novos mutualistas. O montante de acções adquirido por mutualistas ascendeu a 2 504,7 mil euros, o que representa 12,5% do Capital Social da Garval.

DADOS DE ACTIVIDADE		2008
Novos Mutualistas		686
Acções Adquiridas por Mutualistas		2 504 694
% Acções Adquiridas		12,52%
Capital Transaccionado		2 554 414
% Capital transaccionado		12,77%
Comissão média do ano		1,03
Comissão média carteira		1,23

A comissão média tem vindo a diminuir, fruto das condições que se têm verificado no mercado. A comissão média da carteira no final de 2008 rondava 1,23%, influenciada pela redução da comissão média no ano (1,03%). A redução da comissão média sofreu uma forte influência pela participação nas Linhas PME Investe.



As garantias prestadas pela Garval encontram-se automaticamente contragarantidas através do Fundo de ContraGarantia Mútuo (FCGM), num montante que assume no mínimo 50% do capital garantia. A carteira viva cresceu novamente de uma forma significativa, ascendendo a 254,9 milhões de euros no final de 2008, o que representa um crescimento de cerca de 97,6% face aos 128,9 milhões de euros registados no final de 2007.

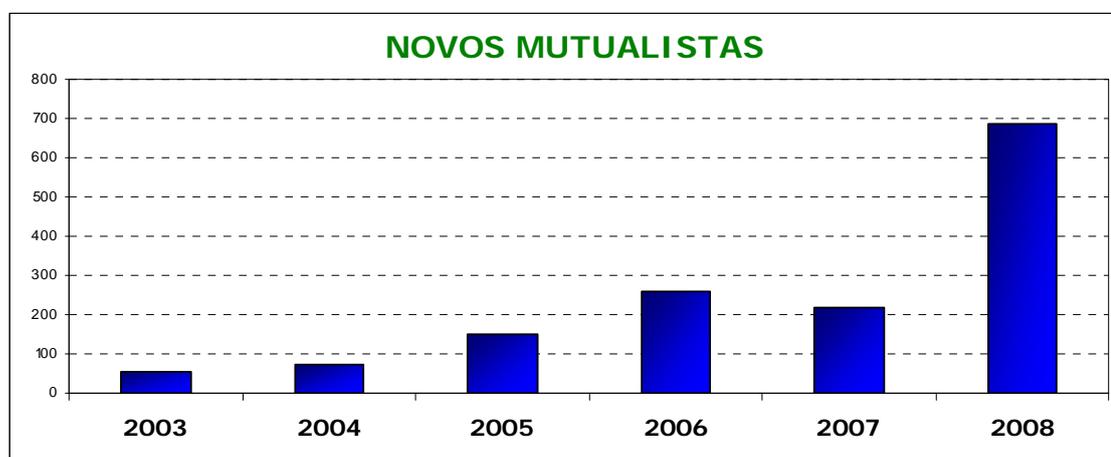
Evidencia-se a tendência de aumento da contragarantia prestada pelo FCGM. A contragarantia assume em 2008, 72,9% da carteira sendo, portanto, o risco líquido assumido pela Garval de 27,1%. A alavancagem líquida sobre o Capital Social da Garval situou-se nos 5,75.

COBERTURA						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Cobertura FCGM	56,6%	58,0%	64,5%	65,7%	67,5%	72,9%
Crescimento Carteira	---	139,0%	195,4%	97,5%	51,0%	97,6%
Crescimento Cobertura	---	144,9%	228,9%	101,2%	55,1%	113,5%

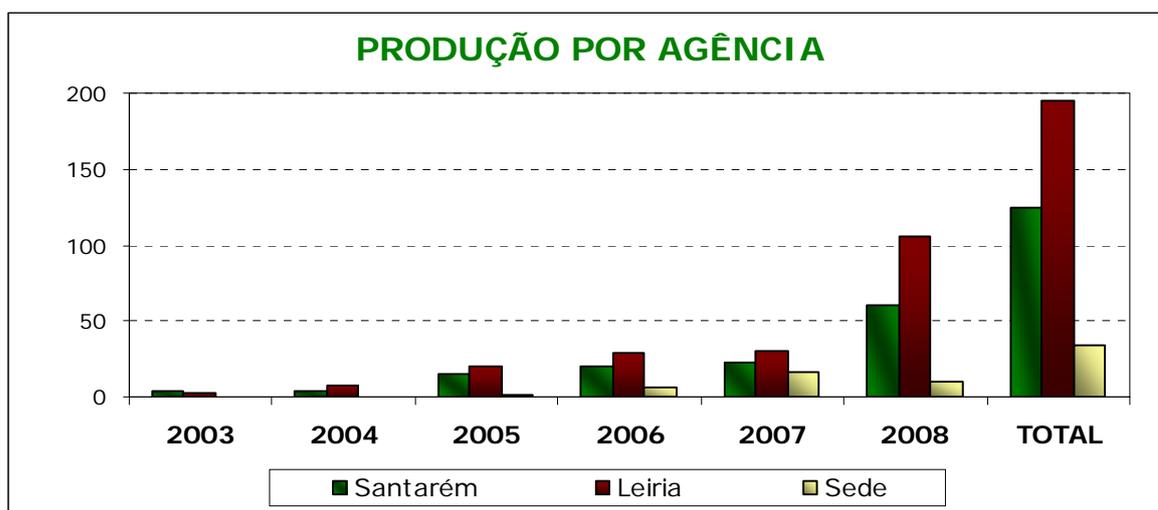
  

ALAVANCAGEM						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Carteira viva	2,29	5,48	7,21	14,23	10,75	12,74
ContraGarantia FCGM	1,30	3,18	4,65	9,36	7,25	9,29
Risco Líquido	1,00	2,30	2,56	4,88	3,50	5,75

No final de 2008 a Garval apresentava 1531 Pequenas e Médias Empresas no seu corpo accionista. Refira-se ainda o reduzido número de solicitações para alienação de acções por parte de empresas que já liquidaram as suas responsabilidades para a Garval, contribuindo para um efeito de recorrência que se apresenta crescente e atesta o grau de satisfação dos utilizadores.



Em 2008 a agência de Santarém foi responsável por 34,14% da produção de novas garantias, Leiria por 60,19% e a Sede, na qual se incluem as garantias provenientes de outras Sociedades de Garantia Mútua, por 5,66%.



Valores em Milhões de Euros

## Análise económica e financeira

No exercício de 2008, e decorrente do acentuado crescimento do seu nível de actividade a Garval obteve resultados significativos, em termos absolutos e quando comparados com 2007, no que diz respeito à Margem Financeira (cerca de 658,9 mil euros) e de Produto Bancário (cerca de 2,8 milhões de euros).

Contudo, e face à assumpção de um significativo reforço global líquido da certeza de provisões económicas, apresentou um resultado antes de impostos negativo de 1 milhão de euros, o que representa uma variação negativa face ao ano de 2007 no valor de 760 mil euros.

Por sua vez, o valor dos impostos correntes estimado para 2008 agravou-se, face ao ano de 2007, em 232,8 %, aproximadamente 208,2 mil euros. Com um peso de 7,2% do total dos proveitos, o impacto dos impostos correntes no resultado líquido do exercício é mais do que totalmente absorvido pelo reconhecimento de 567,5 mil euros de impostos diferidos líquidos. Este procedimento é feito na sequência da adaptação da contabilidade da Garval, desde o exercício de 2006, à Norma Internacional de Contabilidade (doravante designada por NIC) n.º 12, do *International Accounting Standards Committee* – IASB, processo que originou o reconhecimento de impostos diferidos em capitais próprios, e, posteriormente, em proveitos, quando referentes ao próprio exercício fiscal. No ano de 2008, as reversões entretanto ocorridas foram contabilizadas em encargos por impostos diferidos e as novas diferenças temporárias, decorrentes do desfasamento entre a base tributável de um activo ou passivo e o seu valor contabilizado, foram reconhecidas em rendimentos por impostos diferidos.

Assim, o resultado do exercício (após impostos) foi, no exercício de 2008, de 764,8 mil euros negativos, representando 18,4% do total dos proveitos.

RESULTADO	Ano 2008		Ano 2007		Variação	
	€uros	% (1)	€uros	% (1)	€uros	t.c.a. (%)
Total de Proveitos	4 161 668,61	100,0	2 780 141,81	100,0	1 381 526,80	49,7
Total de Custos	5 196 361,20	124,9	3 054 937,68	109,9	2 141 423,52	70,1
Resultado Antes de Impostos (1)	- 1 034 692,59	-24,9	- 274 795,87	-9,9	- 759 896,72	276,5
Impostos correntes	- 297 594,41	-7,2	- 89 410,93	-3,2	- 208 183,48	232,8
Impostos diferidos	567 489,24	13,6	128 933,28	4,6	438 555,96	-
Resultado do Exercício	- 764 797,76	-18,4	- 235 273,52	-8,5	-529 524,24	225,1

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

Os proveitos totalizaram, no exercício de 2008, o valor de 4,2 milhões de euros, reflectindo um aumento de 49,7% quando comparado com o exercício anterior. Este crescimento é, essencialmente, fruto do aumento dos rendimentos de serviços e comissões (683,7 mil euros), dos juros e rendimentos similares (202,9 mil euros), das reposições associadas a créditos a clientes – realizadas para sinistros (70,5 mil euros) e de reposições de provisões do exercício (270,3 mil euros). Naturalmente, o maior peso das componentes de proveitos com impacto financeiro – nomeadamente os rendimentos relativos a serviços e comissões, e os juros pelas aplicações financeiras efectuadas – representando já cerca de 66,9% do total dos proveitos, evidenciam, quer o crescimento e a consolidação da carteira da Sociedade, quer a evolução verificada nos mercados monetários. Globalmente, os fluxos financeiros gerados pela actividade da Empresa ascenderam a 2,8 milhões de euros.

PROVEITOS	Ano 2008		Ano 2007		Variação	
	€uros	% (1)	€uros	% (1)	€uros	t.c.a. (%)
Juros e Rendimentos Similares	677 174,03	16,3	474 312,63	17,1	202 861,40	42,8
Rendimentos de Serviços e Comissões	2 106 563,05	50,6	1 422 849,92	51,2	683 713,13	48,1
Reposições do Exercício	711 287,30	17,1	440 966,27	15,9	270 321,03	61,3
Reposições Associadas ao Crédito a Clientes	452 406,72	10,9	381 873,86	13,7	70 532,86	18,5
Outros Rendimentos de Exploração	214 237,51	5,1	60 139,13	2,2	154 098,38	256,2
<b>TOTAL</b>	<b>4 161 668,61</b>	<b>100,0</b>	<b>2 780 141,81</b>	<b>100,0</b>	<b>1 381 526,80</b>	<b>49,7</b>

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

O acréscimo das reposições associadas ao crédito a clientes é, em parte, explicado pela recuperação de valores de crédito provisionados a 31 de Dezembro de 2007, a que acresce a contabilização, no exercício de 2008, de um montante relativo à reposição de montantes não aceites fiscalmente para cobertura das garantias executadas em 2006 e 2007. 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 efectivamente aceites em termos fiscais no exercício de 2008. De forma a incluir esta realidade nas contas da Empresa, reduzindo deste modo o tratamento fora de balanço da componente fiscal, é efectuado um movimento sem impacto líquido em resultados, que consiste na constituição de provisões aceites fiscalmente por contrapartida de reposições não aceites.

Por sua vez, a evolução da rubrica de reposições do exercício é, na sua quase totalidade, justificada pela variação da reposição de provisões económicas, que ocorre tanto pela concretização do risco económico que motivou a sua constituição (através da execução dessas garantias), como, por oposição, pelo desaparecimento desses mesmos factores (colocando as garantias fora dos critérios de

provisionamento económico). A análise desta rubrica não pode, no entanto, ser interpretada isoladamente da componente de custos da mesma categoria de provisões, uma vez que a Garval assumiu, em 2008, a necessidade de reforço global da carteira de provisões económicas em 1,5 milhões euros.

O acréscimo de 48,1% relativamente ao exercício anterior verificado na rubrica de rendimentos de serviços e comissões está, igualmente, relacionado com o ritmo de crescimento da actividade da Sociedade que se revelou exponencial durante o segundo semestre de 2008. Por sua vez a evolução da carteira, implicou, entre outros aspectos, um maior nível de valores de comissões de análise, montagem e emissão de novas operações de garantia.

GARANTIAS	Ano 2006		Ano 2007		Ano 2008		Variação	
	€uros	%	€uros	%	€uros	%	€uros	t.c.a. (%)
POE 50%	33 568 794,44	39,3	42 543 541,58	33,0	46 838 671,83	18,4	4 295 130	10,1
POE 75%	1 637 689,66	1,9	1 152 839,17	0,9	648 745,21	0,3	-504 094	-43,7
POE FEI 75%	456 313,30	0,5	261 787,05	0,2	6 246,00	0,0	-255 541	-97,6
INTERNACIONALIZAÇÃO	-	0,0	250 000,00	0,2	250 000,00	0,1	-	-
POE FEI II 75%	40 270 629,14	47,2	39 687 111,43	30,8	27 108 272,00	10,6	-12 578 839	-31,7
START-UP/EARLY STAGE	-	0,0	-	-	-	-	-	-
LVT 75%	4 642 672,66	5,4	8 275 691,53	6,4	7 038 903,11	2,8	-1 236 788	-14,9
LVT 85% PRASD	4 800 484,82	5,6	6 916 613,83	5,4	13 819 058,10	5,4	6 902 444	99,8
FINICIA - EIXO II	-	0,0	621 062,16	0,5	1 998 515,46	0,8	1 377 453	221,8
FINICIA - EIXO III	21 000,00	0,0	52 393,84	0,0	252 436,07	0,1	200 042	381,8
FINICIA - Early Stage/Start Up	-	0,0	64 125,00	0,0	111 875,00	0,0	47 750	74,5
POE/PRIME 75%	-	0,0	28 579 941,85	22,2	62 258 899,67	24,4	33 678 958	117,8
ENSINO SUPERIOR	-	0,0	583 333,30	0,5	583 333,30	0,2	-	-
QREN - PME INVESTE	-	0,0	-	0,0	74 487 852,05	29,2	74 487 852	-
QREN - PME INVESTE II	-	0,0	-	0,0	19 383 820,00	7,6	19 383 820	-
RAM - PME MADEIRA	-	0,0	-	0,0	75 000,00	0,0	75 000	-
<b>TOTAL</b>	<b>85 397 584</b>	<b>100,0</b>	<b>128 988 441</b>	<b>100,0</b>	<b>254 861 628</b>	<b>100,0</b>	<b>125 873 187</b>	<b>97,6</b>

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

A carteira de garantias vivas apresenta uma taxa de crescimento de 97,6% em 2008, quando comparada com o ano anterior, fruto do crescimento da actividade operacional da Garval, tal como tem vindo a ser referido.

O valor total dos custos suportados em 2008 sofreu um aumento de cerca de 2,1 milhões de euros em relação aos custos incorridos no ano anterior. Esta variação foi fortemente influenciada pelo agravamento do valor das provisões do exercício (na ordem dos 1,5 milhões de euros) e do crescimento 38% das correcções associadas ao crédito a clientes - sinistros, que, em conjunto, são responsáveis pela quase totalidade do aumento dos custos acima mencionado (1,9 milhões de euros).

CUSTOS	Ano 2008		Ano 2007		Variação	
	€uros	% (1)	€uros	% (1)	€uros	t.c.a. (%)
Juros e Encargos Similares	18 318,21	0,4	17 815,88	0,6	502,33	2,8
Encargos com Serviços e Comissões	139 446,61	3,4	87 805,63	3,2	51 640,98	58,8
Gastos Gerais Administrativos	334 505,40	8,0	275 056,20	9,9	59 449,20	21,6
Custos com Pessoal	677 043,79	16,3	517 174,83	18,6	159 868,96	30,9
Amortizações do Exercício	52 380,82	1,3	72 161,20	2,6	- 19 780,38	-27,4
Outros Encargos de Exploração (2)	18 441,94	0,4	40 595,06	1,5	- 22 153,12	-54,6
Provisões do Exercício	2 482 375,55	59,6	976 238,99	35,1	1 506 136,56	154,3
Correcções Associadas ao Crédito a Clientes	1 473 848,88	35,4	1 068 089,89	38,4	405 758,99	38,0
<b>Total de Custos antes de Impostos</b>	<b>5 196 361,20</b>	<b>124,9</b>	<b>3 054 937,68</b>	<b>109,9</b>	<b>2 141 423,52</b>	<b>70,1</b>

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

Em relação à variação das provisões do exercício, podemos afirmar que esta ficou a dever-se ao reforço das provisões económicas com o objectivo de salvaguardar, por motivos prudenciais, a probabilidade de incumprimento de garantias em curso no final do exercício.

O já referido aumento da actividade operacional teve impacto, quer no âmbito do reforço de provisões para riscos gerais de crédito, quer na rubrica de encargos com serviços e comissões, pelo efeito do aumento da comissão de contragarantia devida ao Fundo de Contragarantia Mútuo.

A evolução da rubrica correcções associadas aos créditos a clientes, onde são registadas as provisões para cobertura de garantias sinistradas e pagas, bem como as notas de débito e facturas não pagas pelos clientes, é justificada, em grande parte, pela conjuntura económica actual e o seu reflexo no tecido empresarial, concretizando-se num maior número e valor de garantias accionadas.

À medida que a actividade da Sociedade se vai alargando e consolidando, torna-se inevitável reforçar a estrutura da empresa, designadamente quanto aos seus recursos humanos, o que implicou um aumento de 159,9 mil euros na rubrica de custos com o pessoal, e nos gastos gerais administrativos, com uma variação positiva de 59 mil euros.

O impacto do reforço das infra-estruturas sobre a rubrica dos gastos gerais administrativos, teve um maior enfoque sobre um conjunto alargado de serviços de consultadoria contratado a entidades externas, que permitiram dotar a Garval de recursos, no âmbito de sistemas de controlo de gestão, mais capazes face aos requisitos legais de reporte de informação a que a Sociedade está obrigada.

O Activo líquido da Garval regista, à data de Dezembro de 2008, o valor de 22,4 milhões de euros, superior em cerca de 9,2 milhões de euros ao valor do exercício anterior. Esta evolução positiva assenta no aumento da liquidez da empresa (cerca de 8,4 milhões de euros), e ainda pelo reconhecimento de activos por impostos diferidos (aumento de cerca de 567,5 mil euros) e pelo crescimento observado nos outros activos, designadamente, ao nível dos rendimentos postecipados e ao nível de outros devedores e aplicações (incluem garantias executadas que não se encontram em mora e respectivos valores, na percentagem da contragarantia emitida para as mesmas, a devolver pelo FCGM).

Com um valor de Capitais Próprios de 18,3 milhões de euros, a Garval apresenta uma autonomia financeira de 81%, a qual, clara e inequivocamente, demonstra a sua elevada solvabilidade financeira. Das responsabilidades extra-patrimoniais, decorrentes da emissão de garantias em nome e a pedido das micro e pequenas e médias empresas suas accionistas beneficiárias, que ascendiam, em 31 de Dezembro de 2008, a 254,9 milhões de euros encontram-se directamente contragarantidos pelo Fundo de Contragarantia Mútuo em 185,8 milhões de euros, pelo que as responsabilidades líquidas da Garval se limitam a 69 milhões de euros, valor que representa uma alavancagem líquida de cerca de quatro vezes o valor dos capitais próprios.

A Garval apresenta um rácio de solvabilidade de 19,2%. Este rácio traduz a relação entre os fundos próprios e o total dos activos e elementos extrapatrimoniais ponderados pelo seu risco, pelo que o actual indicador espelha a adequabilidade dos fundos próprios da Garval para satisfazer as responsabilidades assumidas.

Refira-se, finalmente, 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

## Perspectivas futuras

O ano de 2008 ficou marcado pela conjuntura económica adversa e pela participação nas Linhas PME Investe. Sendo consensual que o período de ajustamento económico global será lento, a gestão da qualidade da carteira de garantias, particularmente ao nível do acompanhamento das empresas mutualistas será um dos focos de actuação da Sociedade.

Por outro lado, a incerteza que se vive nos mercados financeiros associada à manutenção de critérios rigorosos ao nível da concessão de crédito continuarão a pressionar as empresas nacionais, provocando um elevado volume de procura.

A continuação destas medidas de apoio governamental através da Linha PME Investe III já protocolada bem como a Linha de Crédito Açores Investe, para além de outras medidas entretanto já anunciadas, provocarão um impacto de amplitude semelhante a 2008, nomeadamente no que respeita ao crescimento da carteira e, principalmente, quanto ao número de novas empresas mutualistas. Novamente a Sociedade terá o desafio de responder com qualidade de serviço aos picos de procura que se farão sentir.

Para o ano de 2009 mantém-se como desafio à sociedade o aumento da notoriedade e utilização do produto Garantia Mútua, naturalmente acompanhado por uma criteriosa e prudente análise de projectos e empresas, observando necessariamente níveis mínimos de rentabilidade. Procurar-se-á ainda alargar significativamente a base de mutualistas beneficiários, com particular enfoque no segmento de Pequenos Negócios.

Por todos os desafios que se colocam à Garval, existirá a necessidade de realizar uma evolução no seu modelo organizacional, assim como um crescimento orgânico que acomode a evolução da carteira de garantias.

O reforço da capacidade operacional da Sociedade procurará tornar mais intensa e eficaz a captação própria de operações de garantia e assegurar níveis de resposta adequados nos períodos de distribuição das Linhas PME Investe, que implicam elevados picos de produção. A aproximação directa ao mercado envolve uma continuada transformação da estrutura da Garval, processo que se iniciou em 2007 e cujos resultados são visíveis, nomeadamente no que respeita à evolução da carteira e na

melhoria do processo de acompanhamento. A opção por esta estratégia implica um esforço significativo para toda a estrutura, nomeadamente no que respeita à produtividade e à coordenação interna, ao mesmo tempo que pressiona a estrutura de custos obrigando a um controlo rigoroso.

Após seis anos de intervenção junto do mercado, a Garval procura continuar e reforçar a sua actividade comercial. A curva de crescimento verificada ao longo do período de actividade é demonstrativa da receptividade da Garantia Mútua pelas empresas e da conquista de confiança junto dos bancos, nossos parceiros em operações de financiamento, e demais beneficiários.

No período que agora se inicia está prevista a continuidade de uma estratégia de maior proximidade com as empresas, lógica em que se insere a futura abertura de uma Agência em Coimbra, em parceria com a Agrogarante. A Sociedade continuará a estudar a possibilidade de, a prazo, realizar a abertura de novas agências.

O esforço de expansão, que acarreta elevados custos de arranque, será recompensado com a constituição das respectivas carteiras de garantias das agências, resultando num equilibrado desempenho económico-financeiro a médio prazo, e com a disponibilização deste instrumento financeiro a um número crescente e geograficamente mais alargado de empresas. Esta estratégia de expansão permitirá à Garval melhorar o acompanhamento efectivo aos seus mutualistas dentro de uma base mais sistematizada, aperfeiçoando a monitorização do risco da carteira de garantias e potenciando a qualidade do serviço prestado e disponibilizado às Pequenas e Médias Empresas.

## Agradecimentos

Gostaríamos de expressar o nosso especial agradecimento aos nossos Accionistas e, muito especialmente, aos Mutualistas que, em 2008, encontraram na Garval o maior empenho em continuar o espírito de parceria que caracteriza o Sistema Nacional de Garantia Mútua.

A adesão e confiança dos nossos Mutualistas continuam a ser o nosso maior incentivo e a melhor comprovação de que a Garantia Mútua é um instrumento essencial, tanto para as empresas, como para o sistema financeiro em geral, facto aliás reforçado pelo interesse crescente de novas empresas e instituições bancárias. As características únicas do produto garantia mútua no apoio às empresas numa conjuntura desfavorável são um estímulo adicional que nos levará a procurar aumentar a nossa capacidade de atingir cada vez mais empresas.

Expressamos, também, aos restantes Órgãos Sociais o nosso agradecimento pela disponibilidade que sempre demonstraram nas respectivas áreas de actuação. Aos nossos consultores, auditores e revisores um agradecimento pelo contributo prestado para a saudável evolução da Sociedade.

Às restantes sociedades de garantia mútua, Norgarante, Lisgarante e Agrogarante, e aos seus colaboradores, uma palavra de agradecimento pelo entendimento verificado e pelos benefícios que reciprocamente têm sido possíveis obter.

À SPGM, enquanto entidade gestora do Fundo de Contragarantia Mútuo e centro corporativo de serviços partilhados para o Sistema de Garantia Mútua, e aos seus colaboradores, por todo o apoio e acompanhamento que tem sido prestado à Garval, e que lhe permitiu desde o primeiro momento a concentração na actividade operacional, desejamos expressar o nosso agradecimento.

Aos colaboradores da sociedade dedicamos uma última palavra de reconhecimento pelo desempenho das funções exercidas, desejando que continuem a desenvolver na Garval um bom trabalho em prol do tecido empresarial português. Em particular se pretende relevar o esforço demonstrado na resposta às solicitações decorrentes das Linhas PME Investe, com manutenção de um padrão de qualidade de serviço elevado, que apenas se tornou possível através da dedicação revelada por toda a equipa.

Ao Senhor Engenheiro José António Barros, anterior presidente do Conselho de Administração e que cessou funções no final do primeiro semestre, dedicamos uma última palavra de reconhecimento pelo excelente trabalho desenvolvido em prol do Sistema de Garantia Mútua português.

## 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 negativo apurado no exercício de 2008, no valor de 764 797,76 €

- Para Resultados Transitados (€764 797,76)

Santarém, 17 de Fevereiro de 2009.

### O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José Fernando Ramos de Figueiredo – Presidente

Renato Fernando Ribeiro da Silva

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Anabela Pereira Dolores Frazão

Rui Pedro Lopes Brogueira

Luís Filipe Soares dos Santos

Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco

Isabel Maria Lopes Vieira Neto

Vitor Manuel de Oliveira Ferreira

Octávio José da Conceição Cordeiro

Pedro Nuno de Matos Guimarães Neto

**III. Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2008**

## Balço em 31 de Dezembro de 2008

	Ano 2008		Valor líquido (3) = (1) - (2)	Ano 2007
	Valores antes de provisões, imparidade e amortizações (1)	Provisões, imparidade e amortizações (2)		Valor líquido
<b>ACTIVO</b>				
Caixa e disponibilidade em bancos centrais	2 000,00		2 000,00	2 000,00
Disponibilidades em outras instituições de crédito	130 955,02		130 955,02	236 650,76
Activos financeiros detidos para negociação	2 940,00		2 940,00	4 420,00
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados				
Activos financeiros disponíveis para venda				
Aplicações em instituições de crédito	19 977 618,14		19 977 618,14	11 573 156,19
Crédito a clientes	2 298 795,43	2 229 856,17	68 939,26	47 626,00
Investimentos detidos até à maturidade				
Activos com acordo de recompra				
Derivados de cobertura				
Activos não correntes detidos para venda				
Propriedades de investimento				
Outros activos tangíveis	915 732,67	258 743,18	656 989,49	694 363,12
Activos intangíveis	60 041,14	58 532,27	1 508,87	5 369,17
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos				
Activos por impostos correntes				
Activos por impostos diferidos	1 065 029,85		1 065 029,85	497 540,61
Outros activos	541 786,07		541 786,07	192 675,86
<b>Total de Activo</b>	<b>24 994 898,32</b>	<b>2 547 131,62</b>	<b>22 447 766,70</b>	<b>13 253 801,71</b>
<b>PASSIVO</b>				
			Ano 2008	Ano 2007
Passivos Eventuais			258 590 031,95	134 375 786,66
- Garantias e Avais			254 861 627,80	128 988 440,74
- Outros			3 728 404,15	5 387 345,92
Compromissos			6 354 068,00	4 011 584,00

	Ano 2008	Ano 2007
<b>PASSIVO</b>		
Recursos de bancos centrais		
Passivos financeiros detidos para negociação		
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados		
Recursos de outras instituições de crédito		
Recursos de clientes e outros empréstimos		
Responsabilidades representadas por títulos		
Passivos financeiros associados a activos transferidos		
Derivados de cobertura		
Passivos não correntes detidos para venda		
Provisões	3 152 534,73	1 381 446,48
Passivos por impostos correntes	227 637,41	25 754,28
Passivos por impostos diferidos		
Instrumentos representativos de capital		
Outros passivos subordinados		
Outros passivos	798 134,24	812 342,87
<b>Total de Passivo</b>	<b>4 178 306,38</b>	<b>2 219 543,63</b>
<b>CAPITAL</b>		
Capital	20 000 000,00	12 000 000,00
Prémios de emissão		
Outros instrumentos de capital		
Acções próprias		
Reservas de reavaliação		
Outras reservas e resultados transitados	-965 741,92	-730 468,40
Resultado do exercício	-764 797,76	-235 273,52
Dividendos antecipados		
<b>Total de Capital</b>	<b>18 269 460,32</b>	<b>11 034 258,08</b>
<b>Total de Passivo + Capital</b>	<b>22 447 766,70</b>	<b>13 253 801,71</b>

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José Fernando Ramos de Figueiredo – Presidente

Renato Fernando Ribeiro da Silva

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Anabela Pereira Dolores Frazão

Rui Pedro Lopes Brogueira

Luís Filipe Soares dos Santos

Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco

Isabel Maria Lopes Vieira Neto

Vitor Manuel de Oliveira Ferreira

Octávio José da Conceição Cordeiro

Pedro Nuno de Matos Guimarães Neto

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

António Carlos Gonçalves Lopes - TOC nº 8125

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

## Demonstração de Resultados em 31 de Dezembro de 2008

	Ano 2008	Ano 2007
Juros e rendimentos similares	677 174,03	474 312,63
Juros e encargos similares	-18 318,21	-17 815,88
Margem financeira	658 855,82	456 496,75
Rendimentos de instrumentos de capital		
Rendimentos de serviços e comissões	2 106 563,05	1 422 849,92
Encargos com serviços e comissões	-139 446,61	-87 805,63
Resultados de activos e passivos avaliados ao justo valor através de reultados		
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda		
Resultados de reavaliação cambial		
Resultados de alienação de outros activos		
Outros resultados de exploração	195 795,57	19 544,07
Produto Bancário	2 821 767,83	1 811 085,11
Custos com pessoal	-677 043,79	-517 174,83
Gastos gerais administrativos	-334 505,40	-275 056,20
Amortizações do exercício	-52 380,82	-72 161,20
Provisões líquidas de reposições e anulações	-1 771 088,25	-535 272,72
Correcções de valor associadas ao crédito a clientes e valores a receber de outros devedores (líquidas de reposições e anulações)	-1 021 442,16	-686 216,03
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações		
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações		
Resultado antes de impostos	-1 034 692,59	-274 795,87
Impostos		
Correntes	-297 594,41	-89 410,93
Diferidos	567 489,24	128 933,28
Resultado após impostos	-764 797,76	-235 273,52

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José Fernando Ramos de Figueiredo – Presidente

Renato Fernando Ribeiro da Silva

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Anabela Pereira Dolores Frazão

Rui Pedro Lopes Brogueira

Luís Filipe Soares dos Santos

Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco

Isabel Maria Lopes Vieira Neto

Vitor Manuel de Oliveira Ferreira

Octávio José da Conceição Cordeiro

Pedro Nuno de Matos Guimarães Neto

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

António Carlos Gonçalves Lopes - TOC nº 8125

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

## Notas explicativas às Demonstrações Financeiras

(VALORES EM EUROS)

### Introdução

As notas 1, 2, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 12, 13, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 25, 26, 27, 28, 30, 32, 33, 36, 37, 38, 40, 42, 43, 44, 46, 47, 48 e 49 anexas ao Balanço e Demonstração de Resultados não têm aplicação por inexistência de valores ou situações a reportar.

As demonstrações financeiras da Sociedade têm por base os princípios consagrados nas Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), nos termos do Aviso n.º 1/2005, de 21 de Fevereiro, e das Instruções n.º 23/2004 e n.º 9/2005 do Banco de Portugal, pela competência que lhe é conferida pelo n.º 3 do art. 115.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92 de 31 de Dezembro. As NCA seguem na sua maior parte as determinações das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS), conforme adaptadas pela União Europeia, pelo Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, tendo sido transpostas para o ordenamento nacional através do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro e do Aviso n.º 1/2005, de 21 de Fevereiro, do Banco de Portugal.

### NOTA 3 – Critérios de avaliação

#### I. Especialização de exercícios

A Sociedade segue o princípio contabilístico da especialização de exercícios em todas as rubricas de custos e proveitos.

#### II. Imobilizado – Activos tangíveis e intangíveis

Os activos tangíveis e intangíveis classificados como imobilizado e adquiridos desde a constituição da Sociedade estão valorizados ao custo de aquisição. A depreciação é calculada segundo o método das quotas constantes, aplicado ao custo histórico, e de acordo com as taxas máximas fiscalmente aceites.

---

### III. Provisões e correcção de valores associados a crédito a clientes

#### 1. No Passivo:

- a. Uma provisão 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 do Banco de Portugal, apresentadas no passivo, na rubrica de provisões para riscos gerais de crédito. É igualmente incluída nesta rubrica uma provisão no valor de 1% sobre o saldo de devedores;
- b. Em relação ao valor dos *plafonds* não totalmente utilizados, é aplicada uma taxa de 1% sobre o seu montante vivo;
- c. Uma provisão para garantias, destinada a cobrir riscos económicos potenciais, associados à carteira de garantias vivas, sendo apresentadas no passivo, na rubrica de provisões para garantias.

#### 2. No activo:

- d. Correcções associadas a crédito e juros a clientes, sendo apresentadas no activo como dedução à rubrica de créditos a clientes e calculada:
  - i. Em relação às garantias accionadas a título de execução pelos seus legítimos beneficiários, mediante a aplicação de uma taxa de 100% sobre os saldos de crédito e juros vencidos;
  - ii. Em relação a notas de débito emitidas, mediante a aplicação da taxa legalmente prevista para provisões para crédito vencido, em função do tempo decorrido após o vencimento do respectivo crédito, constante no n.º 2 do artigo 3.º do Aviso n.º 3/95 do Banco de Portugal ponderadas pela existência ou não de garantia real ou pessoal em conformidade com o n.º 5, e avaliada nos termos do n.º 6 do mesmo artigo do Aviso atrás mencionado.

### IV. Estimativa de impostos sobre lucros

Os impostos correntes são estimados de acordo com a legislação aplicável. No exercício de 2008, tal como efectuado no exercício anterior, e em consequência da adaptação da Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro referente ao Orçamento Geral do Estado para 2007, nomeadamente através do aditamento efectuado do artigo n.º 35-A n.º 2 al. b) do código de IRC, deixaram de ser consideradas provisões para crédito vencido fiscalmente aceites as constituídas para cobertura de risco de incobrabilidade dos créditos cobertos por direitos reais sobre bens imóveis.

Os impostos diferidos são reconhecidos sempre que haja lugar a diferenças temporárias entre os princípios contabilísticos geralmente aceites e as regras fiscais vigentes.

## NOTA 10 – Inventário de títulos e de imobilizações financeiras

	Quantidade	Valor nominal	Valor médio de aquisição	Valor de cotação	Valor líquido 2008-12-31
PARTICIPAÇÕES	2 940	1,00	1,0000		2 940,00
- SPGM - Sociedade de Garantia Mútua, S.A.	(2 940)	(1,00)	(1,0000)		(2 940,00)

As participações da Garval, no montante de 2,9 mil euros, foram adquiridas no âmbito dos processos especiais de falência ou de recuperação de empresas anteriormente mutualistas, e no âmbito do espírito de parceria com a SPGM e demais SGM, que efectuam aquisições de cariz semelhante no caso do detentor do penhor ser a Sociedade. Tais acções são depois alienadas a mutualistas, no caso das SGM, ou a accionistas institucionais no caso da SPGM.

## NOTA 11 – Movimentos do activo imobilizado

	Saldo do exercício anterior		Aumentos		Transferências		Amortização do exercício	Alienações (líquido)	Abates (líquido)	Valor líquido em 2008-12-31
	Valor bruto	Amortizações acumuladas	Aquisições	Reavaliação (líquido)	V. Aquisição	Amortizações				
<b>ACTIVOS INTANGÍVEIS</b>										
Despesas estabelecimento										
Custos plurianuais										
Software	44 905,88	40 625,96	411,40				3 999,39			691,93
Outras	14 723,86	13 634,61					272,31			816,94
	59 629,74	54 260,57	411,40				4 271,70			1 508,87
<b>OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS</b>										
Imóveis de serviço próprio	58 108,44	2 976,53					646,93			54 484,98
Equipamento	165 578,70	118 407,54	9 286,47		35 191,50	34 816,03	21 103,51		411,23	35 318,36
Locação financeira										
Imóveis	578 925,90	27 139,70	1 860,25				9 518,36			544 128,09
Equipamento	102 552,79	62 278,94			35 191,50	34 816,03	16 840,32			23 058,06
	905 165,83	210 802,71	11 146,72				48 109,12			656 989,49

No decurso do exercício de 2008, a Garval efectuou investimentos essencialmente ao nível dos activos tangíveis destinados à melhoria do equipamento informáticos e intangíveis - licenças de software de forma a dotar a equipa de todos os recursos exigidos pelo aumento actividade operacional que se verificou na sociedade.

Importa realçar ainda diminuição do equipamento em locação financeira resultante do final do contrato de leasing de uma viatura e consequente transferência para a rubrica de equipamento.

**NOTA 14 - Créditos sobre instituições de crédito e clientes**

	Ano 2008	Ano 2007
<b>APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO</b>		
Até 3 meses	17 920 481,50	10 501 359,37
De 3 meses a 1 ano	2 057 136,64	1 071 796,82
	<b>19 977 618,14</b>	<b>11 573 156,19</b>
<b>CRÉDITO A CLIENTES</b>		
Até 3 meses	217 036,01	92 436,30
De 3 meses a 1 ano	606 133,02	537 408,47
De 1 a 5 anos	1 475 626,40	626 195,24
	<b>2 298 795,43</b>	<b>1 256 040,01</b>

Os créditos sobre instituições de crédito relevam os montantes das aplicações financeiras constituídas pela Garval em depósitos a prazo, englobando o valor dos juros vencidos que, em Dezembro de 2008, ascendem a 114,6 mil euros.

A variação verificada na rubrica de aplicações em instituições de crédito reflecte a obtenção dos fluxos financeiros "libertos" pelo aumento de Capital Social ocorrido em Dezembro de 2008 (12 000 000 para 20 000 000 euros).

A rubrica de crédito a clientes reflecte as dívidas resultantes da execução de garantias (liquidas do reembolso do Fundo de Contragarantia Mutuo) e da não cobrança de comissões de garantia. Esta rubrica registou um aumento significativo face ao exercício de 2007 reflectindo assim, um crescimento da sinistralidade ocorrida ao longo de todo o 2008.

**NOTA 23 - Compromissos assumidos**

Os compromissos assumidos por garantias e avals prestados resultam, 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). Os outros compromissos irrevogáveis referem-se a compromissos de recompra de acções.

	Ano 2008	Ano 2007
<b>GARANTIAS PRESTADAS E PASSIVOS EVENTUAIS</b>		
Garantias e avales	254 861 627,80	128 988 440,74
Outros passivos eventuais	3 728 404,15	5 387 345,92
	<b>258 590 031,95</b>	<b>134 375 786,66</b>
<b>GARANTIAS RECEBIDAS</b>		
Contragarantia	185 842 259,61	87 042 316,01
Avalistas	642 809 702,35	388 657 677,34
Penhor acções	6 354 068,00	4 011 584,00
Hipotecas	63 951 112,40	33 433 061,94
	<b>898 957 142,36</b>	<b>513 144 639,29</b>
<b>COMPROMISSOS</b>		
Revogáveis		
Irrevogáveis	6 354 068,00	4 011 584,00
	<b>6 354 068,00</b>	<b>4 011 584,00</b>

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 avales recebidos pelas instituições participantes. Assim, a Garval considera, desde 2007, contabilisticamente os valores referentes aos avales recebidos como contragarantia às operações prestadas, quer estes permanecem como responsabilidades potenciais, quer a partir do momento em que o avalista é chamado a assegurar o pagamento das prestações do crédito, por incumprimento do devedor, passando a sua responsabilidade de meramente potencial a efectiva.

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

- 14 926 020 euros de valores de operações avalizadas por uma única pessoa,
- 177 633 519,52 euros de avales conjuntos recebidos.

Considerando que, no caso do aval conjunto, todos os avalistas são solidariamente responsáveis pela dívida, o valor do aval é contabilizado tanto em nome de um 1º avalista, aleatoriamente considerado com tal (valor contabilizado de 177 633 519,52 euros), como, e de forma cumulativa, o são, em nome de todos os restantes avalistas do crédito (valor contabilizado de 441 827 236 euros)

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

- 50 389,65 euros de valores de operações avalizadas por uma única pessoa;

- 4 705 960,90 euros de avales conjuntos recebidos e em incumprimento.

Tal como no caso das responsabilidades potenciais, no caso do aval conjunto 4 705 960,90 euros dizem respeito à responsabilidade assumida pelo 1º avalista e 3 666 576,28 euros dizem respeito à responsabilidade assumida solidariamente pelos restantes avalistas do crédito em incumprimento.

## NOTA 24 - Movimento das provisões

	Ano 2007	Reforços	Utilizações	Anulações / Reposições	Ano 2008
<b>CORRECÇÃO VALORES ASSOCIADOS CRÉDITO VENCIDO</b>					
Crédito e juros vencidos	1 208 414,01	1 473 848,88		452 406,72	2 229 856,17
	1 208 414,01	1 473 848,88		452 406,72	2 229 856,17
<b>PROVISÕES PARA RISCOS GERAIS DE CRÉDITO</b>					
Aviso nº 3/95 B.P.	419 461,25	427 186,40		156 453,97	690 193,68
Plafonds	53 873,46			16 589,42	37 284,04
Outros	1 859,99	3 882,31		1 449,27	4 293,03
<b>PARA GARANTIAS</b>	906 251,78	2 051 306,84		536 794,64	2 420 763,98
	1 381 446,48	2 482 375,55		711 287,30	3 152 534,73
	2 589 860,49	3 956 224,43		1 163 694,02	5 382 390,90

O quadro resumo das provisões reflecte o incremento da actividade operacional da Sociedade traduzindo-se num aumento das provisões para risco gerais de crédito, associadas ao valor líquido da contragarantia da carteira viva. Paralelamente, o aumento da rubrica de correcções associadas ao crédito a clientes está, directamente relacionado com o crescimento bastante significativo da sinistralidade durante o exercício.

No exercício de 2008 o valor das provisões económicas na Garval, ascende a 2,4 milhões de euros registando um aumento bastante significativo (167%) face ao ano de 2007. Este reforço reflecte a ponderação de diversos critérios de apreciação dos riscos económicos imputados a cada garantia viva da Sociedade, nomeadamente, com o objectivo de salvaguardar, por motivos prudenciais, a sinistralidade.

**NOTA 29 – Capital próprio**

	Ano 2007	Aumentos	Diminuições	Ano 2008
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
Capital Social	12 000 000,00	8 000 000,00		20 000 000,00
Reserva Legal				
Reserva Estabilização Dividendos				
Resultados Transitados	- 730 468,40	- 235 273,52		- 965 741,92
Resultado Líquido do Exercício	- 235 273,52	- 764 797,76	- 235 273,52	- 764 797,76

Em Dezembro de 2008, a Sociedade realizou um aumento de capital social, procedendo à emissão de 8 milhões de acções com um valor nominal de € 1,00/cada.

**NOTA 31 – Outros activos e passivos**

As contas de Outros activos e outros passivos apresentam os seguintes saldos:

	Ano 2008	Ano 2007
<b>OUTROS ACTIVOS</b>		
Devedores e outras aplicações	429 418,21	186 113,80
Outros activos	8 120,00	
	<b>437 538,21</b>	<b>186 113,80</b>
<b>CONTAS DE REGULARIZAÇÃO</b>		
Rendimentos a receber	57 941,25	4,42
Despesas com encargo diferido	10 067,36	4 416,64
Outras contas de regularização	36 239,25	2 141,00
	<b>104 247,86</b>	<b>6 562,06</b>
	<b>541 786,07</b>	<b>192 675,86</b>
<b>OUTROS PASSIVOS</b>		
Credores diversos	8 776,97	46 312,49
Fornecedores de locação financeira	319 845,97	380 026,72
Outras exigibilidades	52 542,60	38 531,10
	<b>381 165,54</b>	<b>464 870,31</b>
<b>CONTAS DE REGULARIZAÇÃO</b>		
Encargos a pagar	124 425,97	80 092,96
Receitas com rendimento diferido	292 364,23	263 501,73
Outras contas de regularização	178,50	3 877,87
	<b>416 968,70</b>	<b>347 472,56</b>
	<b>798 134,24</b>	<b>812 342,87</b>

No activo, a rubrica de devedores e outras aplicações, com um valor de 429,4 mil euros, é constituída, essencialmente, pelas comissões de garantia a receber dos clientes. Dado o aumento substancial da actividade, esta rubrica registou uma variação significativa, 243,3 mil euros, face ao ano de 2007.

Os outros activos, com um valor de 8,1 mil euros dizem respeito à contabilização de obras de arte doadas à Sociedade.

As contas de regularização incluídas nos outros activos, contemplam, entre outras rubricas os rendimentos a receber que dizem respeito, na sua quase totalidade aos proveitos a receber devidos pela emissão de novas garantias inseridas no âmbito das recentes de linhas de crédito “PME Investe” (Quadro de Referência Estratégico Nacional – QREN)).

Em relação aos outros passivos, o valor dos credores diversos dizem respeito a fornecimentos correntes.

O passivo financeiro da Sociedade corresponde às dívidas decorrentes dos contratos de locação financeira de imobilizado, relativo a instalações próprias e equipamentos de transporte com um valor actual de 319,8 mil euros. O passivo financeiro da Garval representa, no final do exercício de 2008, 1,42% do valor do activo líquido total.

As outras exigibilidades reflectem 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, e apuramento do IVA respeitante ao 4º trimestre do ano que finda.

As contas de regularizações incluídas nos outros passivos são constituídas, essencialmente, pelas receitas com rendimento diferido, com o valor de aproximadamente 292,4 mil euros (referentes ao diferimento das comissões de garantias), e pela rubrica de encargos a pagar (especialização do subsídio de férias e férias a pagar no ano de 2009).

#### NOTA 34 – Volume de emprego

Administração	7
Quadros directivos e técnicos	22
Secretariado e administrativos	1

#### NOTA 35 - Remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais

	Ano 2008	Ano 2007
<b>REMUNERAÇÕES ORGÃOS SOCIAIS</b>		
Conselho de Administração	32 056,00	14 324,00
Conselho Fiscal	9 674,06	8 191,72
Assembleia Geral	1 200,00	300,00
Comissão Executiva	52 452,00	36 700,00
	<b>95 382,06</b>	<b>59 515,72</b>

No ano de 2008 não existem adiantamentos ou créditos concedidos a membros dos órgãos sociais nem compromissos assumidos por sua conta a título de garantia.

### NOTA 39- Outros resultados de exploração

	Ano 2008	Ano 2007
<b>OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO</b>		
<b>CUSTOS</b>		
Quotizações e donativos	6 090,00	6 113,00
Impostos	7 871,39	29 601,85
Outros	4 480,55	4 880,21
	<b>18 441,94</b>	<b>40 595,06</b>
<b>PROVEITOS</b>		
Prestação de serviços	204 270,00	57 345,00
Reembolso de despesas		
Mais-valias na realização de valores imobilizados	168,65	-
Doações	8 120,00	-
Outros	1 678,86	2 794,13
	<b>214 237,51</b>	<b>60 139,13</b>
	<b>195 795,57</b>	<b>19 544,07</b>

Ao nível dos custos, a rubrica de impostos indirectos (cerca de 7,9 mil euros) é essencialmente composta pelo pagamento do imposto do selo e do IMI.

De referir, o aumento em cerca de 146,9 mil euros na rubrica de prestação de serviços que diz respeito às comissões de análise, montagem e emissão de garantias por parte da Sociedade, em consequência do crescimento da actividade (contratação das novas linhas de garantia PME Investe) durante o exercício de 2008.

O valor das doações verificadas no exercício, diz respeito a obras de arte doadas à Sociedade, tal como referido anteriormente.

## NOTA 41 – Carga fiscal

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

	Ano 2008	Ano 2007
IMPOSTO SOBRE RENDIMENTO (IRC)		
Imposto corrente apurado no exercício	-297 594,41	-89 410,93
Correcções apuramento exercício anterior		-718,07
Pagamentos por conta	69 957,00	61 038,00
Pagamentos especiais por conta		3 336,72
	<b>-227 637,41</b>	<b>-25 754,28</b>

O imposto sobre o rendimento estimado para 2008 regista o valor de, aproximadamente, 297,6 mil euros, tendo já sido pago, durante o exercício, através de pagamentos por conta, cerca de 70 mil euros.

## NOTA 45 - Operações de locação financeira

	Valor bruto	Reintegrações	Valor líquido 31-12-08
IMOBILIZADO REGIME LOCAÇÃO FINANCEIRA			
Imóveis	580 786,15	36 658,06	544 128,09
Equipamento	67 361,29	44 303,23	23 058,06
	<b>648 147,44</b>	<b>80 961,29</b>	<b>567 186,15</b>

O imobilizado em regime de locação financeira apresenta um valor líquido de 567,2 mil euros, no final do exercício de 2008.

**NOTA 50 – Informação sobre participações financeiras**

	Ano 2008	Ano 2007
<b>PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS</b>		
Valor Nominal	2 940,00	4 420,00
Valor aquisição	2 940,00	4 420,00

A rubrica de títulos financeiros é composta por participações na SPGM – Sociedade de Investimento, S.A. no valor de 2,9 mil euros.

**NOTA 51 – Outras informações**

	Ano 2007	Reforços	Reposições	Ano 2008
<b>ACTIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS</b>				
Por diferenças temporárias em Passivos				
Em riscos gerais de crédito	111 157,03	100 372,98	28 628,68	182 901,33
Em provisões económicas	240 156,72	543 596,31	142 250,57	641 502,46
Em provisões para devedores diversos	492,88	1 137,65	492,90	1 137,63
Em provisões para plafonds	14 276,47	9 880,27	14 276,47	9 880,27
Pelo diferimento campanhas				
	366 083,10	654 987,21	185 648,62	835 421,69
Por diferenças temporárias em Activos				
Em correcções associadas ao crédito vencido	131 457,51	213 749,14	115 598,49	229 608,16
	497 540,61	868 736,35	301 247,11	1 065 029,85

A variação observada nos impostos diferidos confirma o já mencionado anteriormente. Assim constata-

-se o forte reforço, ocorrido neste exercício, ao nível dos impostos diferidos para provisões económicas (em linha com o reforço da mesma rubrica) e para correcções associadas ao crédito vencido (devido ao aumento da sinistralidade registada em 2008). É também visível a reposição da quase totalidade dos impostos diferidos constituídos no exercício anterior para estas duas mesmas rubricas. Este facto é representativo do carácter temporário e de expurgação dos efeitos fiscais incluídos nas rubricas contabilísticas, que representam a base da teoria associada à contabilização e tratamento dos impostos diferidos.

A Sociedade não detém em carteira quaisquer acções próprias, nem é devedora de quaisquer importâncias ao Estado ou à Segurança Social, entidades perante as quais a sua situação se encontra regularizada.

#### O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

José Fernando Ramos de Figueiredo – Presidente

Renato Fernando Ribeiro da Silva

João Artur Ferreira da Costa Rosa

Anabela Pereira Dolores Frazão

Rui Pedro Lopes Brogueira

Luís Filipe Soares dos Santos

Carlos Gustavo Vieira Farrajota Cavaco

Isabel Maria Lopes Vieira Neto

Vitor Manuel de Oliveira Ferreira

Octávio José da Conceição Cordeiro

Pedro Nuno de Matos Guimarães Neto

#### O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

António Carlos Gonçalves Lopes - TOC nº 8125

**Anexo****Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais**

Em 31 de Dezembro de 2008, 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:

▪ Banco Espírito Santo, S.A.	3 041 894 acções
▪ SPGM – Sociedade de Investimento, S. A.	2 915 576 acções
▪ Banco BPI, S.A.	2 498 280 acções
▪ Banco Comercial Português, S.A.	1 344 000 acções
▪ Caixa Geral de Depósitos, S.A.	1 251 730 acções
▪ Banco Santander Totta, S.A.	1 197 000 acções
▪ Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento	1 131 100 acções
▪ Turismo de Portugal, I.P.	420 000 acções
▪ NERCAB – Associação Empresarial da Região de Castelo Branco	3 000 acções
▪ NERLEI – Associação Empresarial da Região de Leiria	2 700 acções
▪ NERSANT – Associação Empresarial da Região de Santarém	1 700 acções

**Artigo 448º do Código das Sociedades Comerciais**

Em 31 de Dezembro de 2008, a relação dos accionistas com mais de 10% de participação no Capital Social da Sociedade era a seguinte:

▪ Banco espírito Santo, S.A.	15,21 %
▪ SPGM – Sociedade de Investimento, S.A.	14,58 %
▪ Banco BPI, S.A.	12,49 %

### Accionistas Promotores

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

Accionista Promotor	N.º de Acções	%
Banco Espírito Santo, S.A.	3 041 894	15,21%
S.P.G.M. - Sociedade de Investimento, S.A.	2 915 576	14,58%
Banco BPI, S.A.	2 498 280	12,49%
Banco Comercial Português, S.A.	1 344 000	6,72%
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	1 251 730	6,26%
Banco Santander Totta, S.A.	1 197 000	5,99%
Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento - IAPMEI	1 131 100	5,66%
Instituto de Turismo de Portugal	420 000	2,10%
Caixa Económica Montepio Geral	240 000	1,20%
Caixa Central - Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, C.R.L.	100 000	0,50%
Armazém Americano - Comércio e Representações, S.A.	87 500	0,44%
Banco Banif e Comercial dos Açores, S.A.	250	0,00%
Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A.	250	0,00%
<b>Total Accionistas Promotores</b>	<b>14 227 580</b>	<b>71,15%</b>

## IV. Relatório e Parecer do Fiscal Único

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



### RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Senhores Accionistas

Em cumprimento do disposto na lei e no contrato de sociedade, compete-nos submeter à Vossa apreciação o relatório anual sobre a nossa acção fiscalizadora e parecer sobre o Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras apresentados pelo Conselho de Administração da GARVAL - Sociedade de Garantia Mútua, S.A., com referência ao exercício findo em 2008 Dezembro 31.

Ao longo deste exercício, acompanhámos a actividade da Empresa, verificando, com a extensão considerada aconselhável, os valores patrimoniais, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte, os quais satisfazem as disposições legais e do contrato de sociedade. Foram-nos sempre pontualmente prestados, pelo Conselho de Administração e pelos Serviços, todos os esclarecimentos de que necessitámos para o adequado desempenho das nossas funções.

Das verificações efectuadas, pudemos concluir que:

- 1) O Relatório de Gestão explana, com suficiente clareza, a evolução dos negócios sociais durante o exercício e as perspectivas futuras.
- 2) As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados na preparação das contas são adequados e encontram-se devidamente divulgados no Anexo.
- 3) O Balanço, a Demonstração dos resultados por naturezas e o respectivo Anexo satisfazem os preceitos legais e estatutários e reflectem a posição dos registos contabilísticos no fecho do exercício.

Nestes termos, tendo em consideração o referido anteriormente, somos de parecer que aproveis:

- a) O Relatório de Gestão e as contas referentes ao exercício findo em 2008 Dezembro 31.
- b) A proposta do Conselho de Administração sobre a aplicação dos resultados do exercício.

Porto, 2009 Março 05

O Fiscal Único

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

(António Augusto dos Santos Carvalho, R.O.C. n.º 16)

## V. 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 2008 Dezembro 31 (que evidencia um total de activo de € 22 447 767 e um total de capital próprio de € 18 269 460, incluindo um resultado líquido negativo de € 764 798), a Demonstração dos resultados por naturezas do exercício findo naquela data e o correspondente 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 Empresa e o resultado das suas operações, bem como a adopção 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 efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo 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;
  - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;

Pessoa Colectiva 502 270 136. Inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o nº 71, no Registo de Auditores da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 250 e na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o nº 56440. Capital Social 50 000 Euro.  
Member of Nexia International, a worldwide network of independent auditors, business advisers and consultants.

Edifício Oporto Center  
Campo 24 de Agosto, 129 - 7º  
4300-504 PORTO - PORTUGAL  
Tel: (+351) 225 193 660  
Fax (+351) 225 193 661

info@santoscarsvroc.pt  
www.santoscarsvroc.pt

SANTOS CARVALHO & ASSOCIADOS, SROC, S.A.

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas



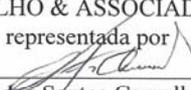
- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado 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 aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **GARVAL - Sociedade de Garantia Mútua, S.A.**, em 2008 Dezembro 31 e o resultado das suas operações no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites para as instituições sujeitas à supervisão do Banco de Portugal.

Porto, 2009 Março 05

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

  
\_\_\_\_\_  
(António Augusto dos Santos Carvalho, R.O.C. n.º 16)

## VI. Relatório do Auditor Independente



**BDO bdc & Associados**  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

Rua S. João de Brito, 605 E - Escrit. 3.2  
4100 - 455 Porto  
T +351226166140 Fx +351226166149  
bdo.porto@bdo.pt

### CERTIFICAÇÃO DAS CONTAS (Relatório de Auditoria)

#### Introdução e responsabilidades

1. Examinámos as demonstrações financeiras da Garval - Sociedade de Garantia Mútua, SA, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2008 (que evidencia um activo líquido de 22 447 767 euros e um resultado líquido negativo de 764 798 euros), a Demonstração de Resultados e as correspondentes Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras, referentes ao exercício findo naquela data. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa e o resultado das suas operações, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no exame que realizámos às referidas demonstrações financeiras.

#### Âmbito

2. O nosso exame foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o exame seja planeado e executado com o objectivo de obtermos um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto, o referido exame incluiu: (i) a verificação, por 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; (ii) a apreciação da adequacidade das políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e (iv) a apreciação da adequacidade, em termos globais, da apresentação das demonstrações financeiras. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

#### Opinião

3. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Garval - Sociedade de Garantia Mútua, SA em 31 de Dezembro de 2008, e o resultado das suas operações no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (NIC/NIRF), emitidas pelo *IASB*, com a ressalva de alguns pontos especialmente regulados pelo Banco de Portugal.

**BDO bdc & Associados**

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

A ADMINISTRAÇÃO

Porto, 20 de Fevereiro de 2009

A BDO Internacional é uma associação de firmas independentes da qual a BDO bdc & Associados - SROC, Lda, faz parte enquanto pessoa jurídica autónoma.

NIPC 501 340 467, Sociedade por quotas, Capital Social 100 000 euros, Registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas inscrita na OROC sob o número 29 e na CMVM sob o número 1122