



## Appendix II

### BlueCrow Growth Fund's Individual Accounts | 2023

# RELATÓRIO & CONTAS 2023

**BLUECROW  
GROWTH FUND I**  
FUNDO DE CAPITAL DE RISCO FECHADO

Documento oficial e confidencial



Extend your vision

## ÍNDICE

### 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

1.1	Introdução	04
1.2	Enquadramento económico	05
1.3	Análise da atividade e da posição financeira	08
1.4	Posição económica e financeira do Fundo	08
1.5	Outras informações de exigidas pelo RGA	11
1.6	Proposta de aplicação dos Resultados	11
1.7	Expectativas futuras	12
1.8	Outras informações	12
1.9	Considerações finais	13

### 2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 14

### 3. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

1	Identificação da entidade e período de relato	20
2	Referencial contabilístico de preparação das Demonstrações Financeiras	21
3	Políticas contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros	23
4	Políticas de gestão do risco financeiro	27
5	Investimentos financeiros	29
6	Outros créditos a receber	62
7	Diferimentos	63
8	Outros Activos Correntes	63
9	Caixa e depósitos bancários	64
10	Capital	64
11	Fornecedores	65
12	Estado e outros entes públicos	65
13	Outras dívidas a pagar	65
14	Fornecimentos e serviços externos	66
15	Aumentos/Reduções de justo valor	67
16	Juros e rendimentos similares obtidos	68
17	Divulgações exigidas pelo Regulamento da CMVM n.º 12/2005	69
18	Outras divulgações exigidas por Lei	74
19	Partes relacionadas	75
20	Eventos subsequentes	76

# 1.

## RELATÓRIO DE GESTÃO



## 1.1. INTRODUÇÃO

O BLUECROW GROWTH FUND I, FUNDO DE CAPITAL DE RISCO FECHADO (adiante designado por “Fundo”) tem por objeto a aquisição por período de tempo limitado de instrumentos de capital próprio e de instrumentos de capital alheio em sociedades com elevado potencial de desenvolvimento, como forma de beneficiar da respetiva valorização. O Fundo exerce atividade nos seguintes setores da CAE 64300 – Trusts, fundos e entidades financeiras similares e tem como política o investimento em sociedades comerciais ou projetos empresariais com elevado potencial de crescimento e desenvolvimento, particularmente em PME sedeadas em Portugal a operar preferencialmente nos setores industrial, logístico, agrícola, hoteleiro e turístico, dotando-as de meios financeiros necessários para o desenvolvimento e implementação das suas estratégias de desenvolvimento.

O Fundo, com sede em Avenida Duque D’Ávila 141, 4ºE, 1050-081, Lisboa, foi constituído com um capital subscrito e realizado de €148.344.000,00 (cento e quarenta e oito milhões trezentos e quarenta e quatro mil euros), correspondentes a 1.000 (mil) unidades de participação da categoria A com o valor nominal de €5.000,00 (cinco mil euros) cada, realizados em espécie, 12.000 (doze mil) unidades de participação da categoria B com o valor nominal de €7.500,00 (sete mil e quinhentos euros) cada e 6.668 (seis mil, seiscentas e sessenta e oito) unidades de participação da categoria C com o valor nominal de €8 000,00 (oito mil euros) cada, realizados em dinheiro.

O presente Relatório de Gestão (adiante designado por “Relatório”) expressa a situação financeira e os resultados da atividade exercida no período económico entre 01 de janeiro de 2023 e 31 de dezembro de 2023. O Relatório é elaborado nos termos do novo Regime de Gestão de Ativos (Decreto-Lei 27/2023, de 28 de abril).

## 1.2. ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

### 1.2.1. A NÍVEL EUROPEU

A economia da Zona Euro arrefeceu no segundo semestre de 2023 (dados disponíveis à data de conclusão do presente Relatório), devido a condições de financiamento mais restritivas e às subidas de taxas de juro iniciadas pelo BCE em julho de 2022, que levaram também à redução dos níveis de confiança das famílias e dos empresários. Os indicadores macroeconómicos de curto prazo apontam para a manutenção da fragilidade da atividade económica no quarto trimestre de 2023. No entanto, espera-se que o crescimento acelere a partir do início de 2024, à medida que o rendimento disponível real aumenta - apoiado pela descida da inflação, por um crescimento mais robusto dos salários e pela resiliência do emprego - e o crescimento das exportações que acompanhará uma melhoria, prevista, da procura externa.

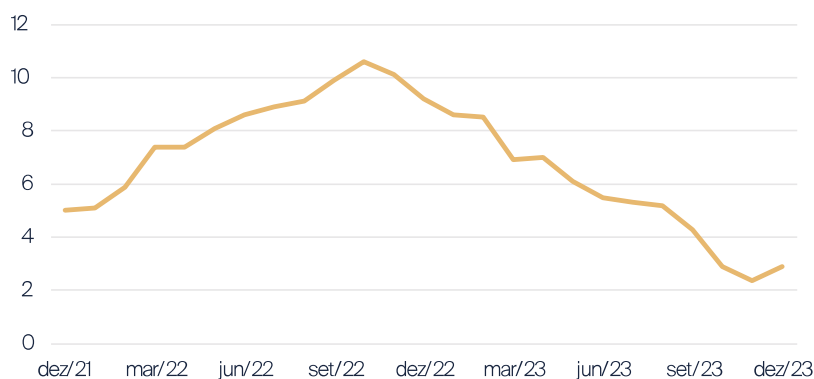
É, no entanto, natural que as condições de financiamento mais restritivas, enquanto se mantiverem, continuem a ter um impacto negativo sobre o crescimento, mas este impacto deverá desvanecer-se gradualmente no futuro.

Assim, e de acordo com o BCE, o crescimento médio anual do PIB real deverá abrandar de 3,4% (três vírgula quatro por cento) em 2022 para 0,6% (zero vírgula seis por cento) em 2023, antes de recuperar para 0,8% (zero vírgula oito por cento) em 2024 e estabilizar em 1,5% (um vírgula cinco por cento) em 2025 e 2026.

A inflação continuou a tendência de descida em 2023, especialmente devido à queda dos preços da energia, ao impacto da política monetária restritiva e à atenuação das pressões sobre as cadeias fornecimento e dos estrangulamentos da oferta. Tendo caído para 2,4% (dois vírgula quatro por cento) em novembro de 2023, o processo desinflacionista subjacente deverá continuar, apesar dos fortes aumentos dos custos laborais, que são cada vez mais o motor dominante da inflação.

**Inflação da zona euro**

Desde dezembro 2021, em %



As expectativas de inflação a médio prazo do BCE apontam para uma diminuição de 5,4% (cinco vírgula quatro por cento) em 2023 para uma média de 2,7% (dois vírgula sete por cento) em 2024, 2,1% (dois vírgula um por cento) em 2025 e 1,9% (um vírgula nove por cento) em 2026. No entanto, o início do ano de 2024 viu surgir no horizonte várias ameaças que poderão inverter a trajetória da inflação, especialmente no que se refere à evolução e à potencial escalada da guerra no Médio Oriente, onde os preços do petróleo e do gás poderão ser fortemente afetados, em especial no caso de um bloqueio parcial do Estreito de Ormuz, e da guerra na Ucrânia, cujo impacto na atividade económica mundial poderá ainda ser considerável.

A nível mundial, em 2024, mais eleitores do que nunca irão às urnas, uma vez que pelo menos 64 (sessenta e quatro) países, acrescidos da União Europeia (representando uma população combinada de cerca de 49% (quarenta e nove por cento) da população mundial), deverão realizar eleições nacionais, cujos resultados poderão ter consequências profundas e incertas para os próximos anos.

## 1.2.2. A NÍVEL NACIONAL

Após um forte início do ano, o crescimento económico português abrandou de 1,5% (uma vírgula cinco por cento) no primeiro trimestre de 2023 para 0,1% (zero vírgula um por cento) no segundo trimestre de 2023. Tanto a procura interna como o consumo privado e o investimento registaram uma contração no segundo trimestre de 2023, refletindo o aumento das taxas de juro e a fraca confiança dos consumidores e dos empresários. As exportações de bens diminuíram, também, no contexto de uma procura mais moderada por parte dos principais parceiros comerciais (por exemplo a Alemanha), enquanto as exportações de serviços continuaram a crescer a um ritmo consistente, auxiliadas especialmente pelo turismo.

A fraca procura externa, bem como o aumento das despesas com juros das famílias e das empresas, deverão manter o crescimento económico moderado no curto prazo. No entanto, o aumento do rendimento das famílias, acrescido de uma recuperação gradual dos volumes de comércio mundial e do previsível progresso na aplicação do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), deverá contribuir para um ligeiro acelerar do ritmo de crescimento do PIB a partir de 2025. Assim, e de acordo com a Comissão Europeia, o crescimento do PIB deverá situar-se nos 2,2% (dois vírgula dois por cento) em 2023, 1,3% (um vírgula três por cento) em 2024 e 1,8% (um vírgula oito por cento) em 2025.

O forte crescimento do turismo e a queda dos preços da energia melhoraram substancialmente a balança comercial até agosto de 2023. Prevê-se que esta permaneça em território positivo, embora as importações devam crescer mais rápido do que as exportações tanto em 2024, como em 2025.

Numa nota mais positiva, e apesar do abrandamento económico, tanto a taxa de desemprego como a taxa de atividade atingiram níveis recorde, com os salários a crescerem mais rapidamente do que a inflação. Após um aumento temporário da taxa de desemprego para 7,0% (sete por cento) em janeiro de 2023, esta retomou uma trajetória decrescente, atingindo 6,4% (seis vírgula quatro por cento) em agosto. A Comissão Europeia prevê que a taxa de desemprego se situe nos 6,5% (seis vírgula cinco por cento) em 2023 e 2024, e nos 6,4% (seis vírgula quatro por cento) em 2025.

### 1.3. ANÁLISE DA ATIVIDADE E DA POSIÇÃO FINANCEIRA

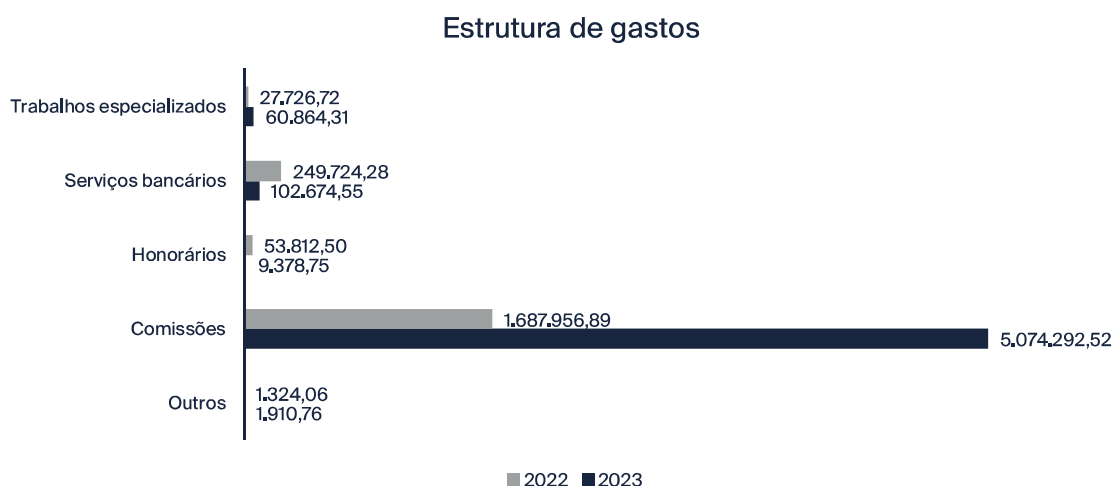
O Fundo foi constituído a 28 de dezembro de 2018. No presente ano de 2023, o Fundo procedeu a um aumento de capital no montante de €23.336.000,00 (vinte e três milhões, trezentos e trinta e seis mil euros) através da emissão de 2.917 (duas mil novecentas e dezassete) unidades de participação de categoria C, com o valor nominal de €8.000,00 (oito mil euros) cada, realizados em dinheiro.

No período em análise, o Fundo registou nas suas contas os gastos relativos à revisão legal das contas do Fundo, às comissões do banco depositário, à comissão de gestão do Fundo pela BLUECROW – SOCIEDADE DE CAPITAL DE RISCO, S.A. (adiante designada por “Sociedade Gestora”) e outros gastos de natureza operacional.

### 1.4. POSIÇÃO ECONÓMICA E FINANCEIRA DO FUNDO

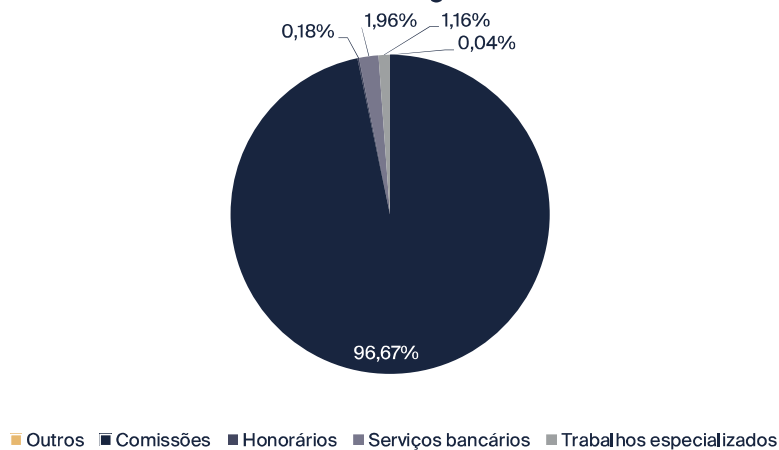
Relativamente aos gastos operacionais do Fundo incorridos no período em análise, correspondem essencialmente à comissão de gestão do Fundo.

Apresenta-se de seguida a estrutura de gastos do Fundo (montante em euros):



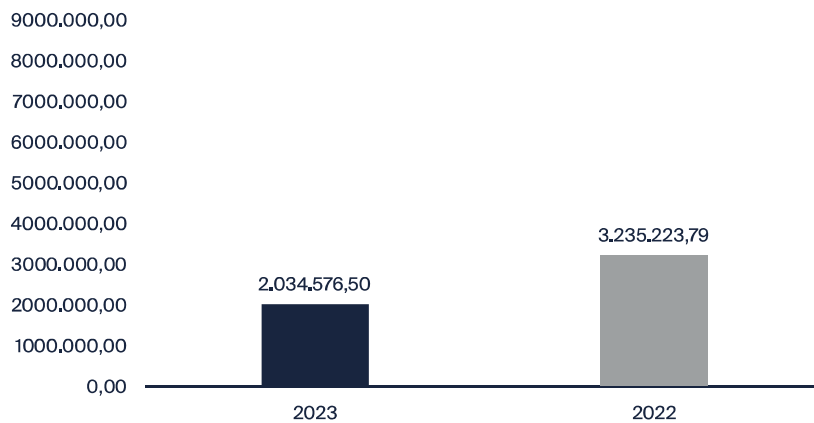


## Estrutura de gastos

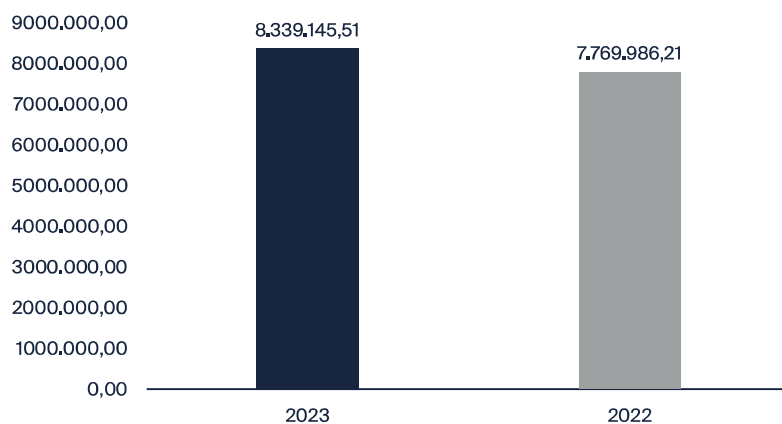


O Fundo apresentou os seguintes montantes, em euros, de EBITDA e de Resultado líquido:

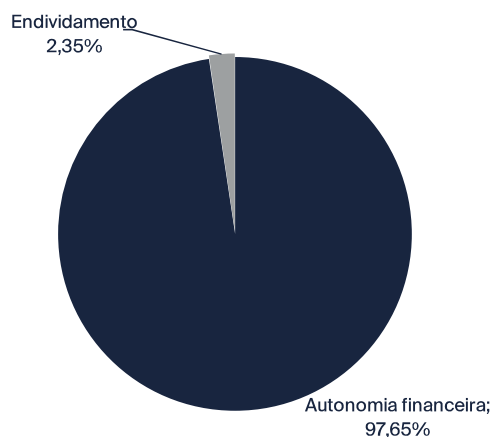
## EBITDA



## Resultado líquido



A posição financeira do Fundo apresenta os seguintes indicadores de autonomia financeira e endividamento:



A posição financeira do Fundo pode avaliar-se através da análise das seguintes rubricas do Balanço (montante em euros):

Rubricas	2023	%	2022	%
Ativo não corrente	158.661.664,25	91,63%	116.842.025,57	80,91%
Ativo corrente	14.496.196,04	8,37%	27.566.286,51	19,09%
<b>Total ativo</b>	<b>173.157.860,29</b>	<b>100,00%</b>	<b>144.408.312,08</b>	<b>100,00%</b>

Rubricas	2023	%	2022	%
Capital próprio	169.094.727,97	97,65%	142.953.457,46	98,99%
Passivo corrente	4.063.132,32	2,35%	1.454.854,62	1,01%
<b>Total capital próprio e passivo</b>	<b>173.157.860,29</b>	<b>100,00%</b>	<b>144.408.312,08</b>	<b>100,00%</b>

## 1.5. OUTRAS INFORMAÇÕES EXIGIDAS PELO RGA

	2023	2022	2021
Rendimentos do investimento	6.264.013,45	4.534.762,01	394.577,82
Outros rendimentos	40.555,56	0,41	-
Custos de gestão	(5.074.292,52)	(1.687.956,89)	(692.985,89)
Custos de depósito	(88.961,29)	(73.563,84)	(43.446,22)
Outros encargos, taxas e impostos	13.998,10	(1.135.664,48)	(49.615,70)
Lucro líquido	8.339.145,51	7.769.986,21	8.334.934,95
Lucros distribuídos e reinvestidos	-	-	-
Aumento ou diminuição da conta de capital	23.336.000,00	15.952.000,00	96.428.500,00
Mais-valias/Menos-valias de investimentos	-	-	-
Qualquer outra alteração que afete os ativos e passivos do organismo de investimento coletivo (Aumentos/ Diminuições do justo valor)	7.783.857,81	6.605.867,49	8.896.940,12
Os custos de negociação suportados por um organismo de investimento coletivo associados às transações relativas aos elementos da sua carteira	-	-	-

## 1.6. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DOS RESULTADOS

O Fundo apresentou, no período económico completo a 31 de dezembro de 2023, um resultado líquido positivo de €8.339.145,51 (oito milhões, trezentos e trinta e nove mil, cento e quarenta e cinco euros e cinquenta e um cêntimos). A proposta de aplicação do resultado é conforme o quadro seguinte (montante em euros):

Aplicação dos Resultados (do ano)	2023
Resultados transitados	8.339.145,51

## 1.7. EXPETATIVAS FUTURAS

Terminado o período de investimento, a Sociedade Gestora irá acompanhar ativamente as Participadas, procurando maximizar a sua valorização até à liquidação e partilha do património do Fundo.

Terminado o período de subscrição e com a maioria do Fundo investido, a Sociedade gestora estará ainda atenta a potenciais oportunidades de desinvestimento. Adicionalmente, findo o período de alguns dos seus projetos/financiamentos serão analisadas novas oportunidades que se enquadrem na metodologia de investimento do Fundo.

## 1.8. OUTRAS INFORMAÇÕES

Após o termo do exercício não ocorreram factos relevantes que afetem a situação económica e financeira expressa pelas Demonstrações Financeiras no termo do exercício económico de 2023.

No entanto, à data de conclusão deste relatório, o Conselho de Administração está atento a dois eventos com impactos esperados na economia mundial em geral e na nacional em particular: (i) a desaceleração do crescimento global, que se prevê que recue para 2,40% (dois vírgula quarta por cento), marcando o terceiro ano consecutivo de desaceleração e (ii) o recente conflito no Médio Oriente que aumentou os riscos geopolíticos.

## 1.9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Expressamos o nosso agradecimento a todos os que entregaram confiança e preferência, em particular aos Participantes, banco depositário e prestadores de serviços, e a todos os que contribuíram de forma ativa e interessada para a atividade do Fundo.

Apresentamos na próxima secção as Demonstrações Financeiras e respetivas notas relativas ao período em análise, que incluem o Balanço, a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração de Alterações do Capital Próprio, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo.

22 de março de 2024,



---

(Bernardo Empis Meira)



---

(António de Mello Campello)



# 2.

## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**BALANÇO A 31-12-2023** (montante em euros)

Rubricas	Notas	2023	2022	Δ%
<b>Ativo</b>				
<b>Ativo não corrente</b>				
Investimentos financeiros	5	158.661.664,25	116.842.025,57	35,79%
		<b>158.661.664,25</b>	<b>116.842.025,57</b>	
<b>Ativo corrente</b>				
Outros créditos a receber	6	5.384.704,68	4.162.297,92	29,37%
Diferimentos	7	5.434.182,40	4.810.800,64	12,96%
Outros activos correntes	8	1.732.549,51	-	100,00%
Caixa e depósitos bancários	9	1.944.759,45	18.593.187,95	(89,54%)
		<b>14.496.196,04</b>	<b>27.566.286,51</b>	
<b>Total ativo</b>		<b>173.157.860,29</b>	<b>144.408.312,08</b>	<b>19,91%</b>
<b>Capital próprio e passivo</b>				
<b>Capital próprio</b>				
Capital subscrito	10	148.344.000,00	125.008.000,00	18,67%
Resultados transitados		12.411.582,46	10.175.471,25	21,98%
Resultado líquido do período		8.339.145,51	7.769.986,21	7,33%
<b>Total do capital próprio</b>		<b>169.094.727,97</b>	<b>142.953.457,46</b>	<b>18,29%</b>
<b>Passivo</b>				
<b>Passivo corrente</b>				
Fornecedores	11	13.988,32	7 852,84	78,13%
Estado e outros entes públicos	12	1.019,07	1.250,00	(18,47%)
Diferimentos	7	912.876,73	1.388.876,72	(34,27%)
Outras dívidas a pagar	13	3.135.248,20	56.875,06	5 412,52%
		<b>4.063.132,32</b>	<b>1.454.854,62</b>	
<b>Total do passivo</b>		<b>4.063.132,32</b>	<b>1.454.854,62</b>	<b>179,28%</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>		<b>173.157.860,29</b>	<b>144.408.312,08</b>	<b>19,91%</b>

Assinado por: LILIANA SOFIA GONÇALVES  
DA SILVA CURADO

Num. de Identificação: BI12827723

Data: 2024.04.15 21.20.47 GMT Daylight time



O CC n° 89445

A Administração

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR NATUREZAS DO EXERCÍCIO FINDO A 31-12-2023 (montante em euros)

Rendimentos e gastos	Notas	2023	2022	Δ%
Fornecimentos e serviços externos	14	(5.249.120,89)	(2.020.544,45)	159,79%
Outras imparidades (perdas/reversões)		(488.893,00)	(434.309,00)	12,57%
Aumentos/reduções de justo valor	15	7.783.857,81	6.605.867,49	17,83%
Outros rendimentos		2.730,68	219.874,23	(98,76%)
Outros gastos		(13.998,10)	(1 135 664,48)	(98,77%)
<b>Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>		<b>2.034.576,50</b>	<b>3.235.223,79</b>	<b>(37,11%)</b>
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>		<b>2.034.576,50</b>	<b>3.235.223,79</b>	<b>(37,11%)</b>
Juros e rendimentos similares obtidos	16	6.304.569,01	4.534.762,42	39,03%
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>8.339.145,51</b>	<b>7.769.986,21</b>	<b>7,33%</b>
<b>Resultado líquido do período</b>		<b>8.339.145,51</b>	<b>7.769.986,21</b>	<b>7,33%</b>

Assinado por: LILIANA SOFIA GONÇALVES DA SILVA CURADO

Num. de Identificação: BI12827723

Data: 2024.04.15 21.21.40 GMT Daylight time



O CC nº 89445

*[Handwritten signature]*  
A Administração

## DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES AO CAPITAL PRÓPRIO DO EXERCÍCIO FINDO A 31-12-2023 (montante em euros)

Descrição	Notas	Capital subscrito	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Total do capital próprio
Posição no início do período 2022	10	109.056.000,00	-	-	2.596.911,30	8.334.934,95	119.987.846,25
Transferência para resultados transitados		-	-	-	8.334.934,95	(8.334.934,95)	-
Resultado líquido do período		-	-	-	-	7.769.986,21	7.769.986,21
Operações com detentores de capital no período		15.952.000,00	-	-	(756.375,00)	-	15.195.625,00
<b>Posição no fim do período 2022</b>	<b>10</b>	<b>125.008.000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.175.471,25</b>	<b>7.769.986,21</b>	<b>142.953.457,46</b>

Descrição	Notas	Capital subscrito	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Total do capital próprio
Posição no início do período 2023	10	125.008.000,00	-	-	10.175.471,25	7.769.986,21	142.953.457,46
Transferência para resultados transitados		-	-	-	7.769.986,21	(7.769.986,21)	-
Resultado líquido do período		-	-	-	-	8.339.145,51	8.339.145,51
Operações com detentores de capital no período		23.336.000,00	-	-	(5.533.875,00)	-	17.802.125,00
<b>Posição no fim do período 2022</b>	<b>10</b>	<b>148.344.000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.411.582,46</b>	<b>8.339.145,51</b>	<b>169.094.727,97</b>

Assinado por: LILIANA SOFIA GONÇALVES DA SILVA CURADO

Num. de Identificação: BI12827723

Data: 2024.04.15 21.22.34 GMT Daylight time



O CC n° 89445

A Administração

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO A 31-12-2023 (montante em euros)

Rubricas	Notas	2023	2022
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Pagamentos a fornecedores		2.748.171,18	3.413.542,63
<b>Caixa gerada pelas operações</b>		<b>(2.748.171,18)</b>	<b>(3.413.542,63)</b>
Pagamentos/recebimento do imposto sobre o rendimento		-	(25.831,25)
Outros recebimentos/pagamentos		702.230,20	397.705,29
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais (1)</b>		<b>(2.045.940,98)</b>	<b>(3.041.668,59)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		(43.855.778,69)	(58.182.280,90)
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		7.893.588,63	-
Juros e rendimentos similares		4.532.440,04	2.350.486,11
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento (2)</b>		<b>(31.429.750,02)</b>	<b>(55.831.794,79)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio		23.336.000,00	15.952.000,00
Pagamentos respeitantes a:			
Diminuições de capital e de outros instrumentos de capital próprio		(6.508.737,50)	(756.375,00)
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento (3)</b>		<b>16.827.262,50</b>	<b>15.195.625,00</b>
Variação de caixa e seus equivalentes (1+2+3)		(16.648.428,50)	(43.677.838,38)
Caixa e seus equivalentes no início do período		18.593.187,95	62.271.026,33
<b>Caixa e seus equivalentes no fim do período</b>	<b>9</b>	<b>1.944.759,45</b>	<b>18.593.187,95</b>

Assinado por: LILIANA SOFIA GONÇALVES  
DA SILVA CURADO

Num. de Identificação: BI12827723

Data: 2024.04.15 21.23.23 GMT Daylight time



CHAVE MÓVEL

O CC nº 89445

A Administração