

Rhea Secondaries, F.C.R.

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2025
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Rhea Secondaries, F.C.R. por encargo de los administradores de Access Capital Partners, S.A. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Rhea Secondaries, F.C.R. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Reconocimiento de gastos por Comisiones satisfechas

El Fondo reconoce como gasto del ejercicio, en el epígrafe “Comisiones satisfechas” de la cuenta de pérdidas y ganancias, las comisiones devengadas a favor de su Sociedad gestora y de la Sociedad que realiza funciones de comercialización.

En la nota 14 de la memoria adjunta se describe la forma de cálculo de ambas comisiones.

El cálculo y liquidación de las comisiones relacionadas con la gestión y comercialización del Fondo, así como el registro contable de las mismas en sus cuentas anuales, es responsabilidad de la Sociedad gestora y representan un saldo muy significativo de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2025, estando su cálculo basado en la toma en consideración de diferentes variables del Fondo.

Por ello, la comprobación de su adecuado cálculo y registro contable, siguiendo el principio de devengo, ha sido un aspecto de especial relevancia en nuestra auditoría.

Nuestro trabajo se ha centrado en la realización de pruebas en detalle sobre el proceso de cálculo, liquidación y registro contable de las comisiones de gestión y comercialización devengadas durante el ejercicio 2025. Entre otros, hemos realizado los siguientes procedimientos:

- Obtención y revisión de la documentación contractual referente a las actividades de gestión y comercialización formalizadas entre la Sociedad gestora y la Sociedad comercializadora con el Fondo.
- Entendimiento y validación del proceso de definición de las diferentes variables que forman parte del cálculo de los diferentes componentes de la comisión de gestión y comercialización a devengar por el Fondo.
- Recálculo y cotejo con los registros contables de la comisión de gestión y comercialización devengadas durante el ejercicio.
- Verificación de la liquidación por parte del Fondo de la comisión de gestión y comercialización devengadas durante el ejercicio.

En las pruebas descritas anteriormente no se han identificado diferencias, fuera de un rango razonable.

Valoración de la cartera de inversiones financieras a largo plazo

El objeto social del Fondo comprende la inversión temporal en empresas mediante la adquisición de acciones u otros instrumentos financieros en el capital de estas.

Hemos obtenido un entendimiento de las políticas y criterios contables utilizados por la Sociedad gestora en la determinación de la valoración de las diferentes posiciones mantenidas por el Fondo con diferentes sociedades, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos del Fondo.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, una parte relevante del balance del Fondo se compone de este tipo de instrumentos financieros. Las políticas contables aplicables en cuanto a la valoración de estas inversiones se encuentran descritas en la nota 4 de la memoria adjunta, Normas de registro y valoración y en la nota 7 de las cuentas anuales del Fondo, se detalla la cartera de inversiones financieras a largo plazo que el Fondo mantiene a 31 de diciembre de 2025.

La relevancia que conlleva el desarrollo de procedimientos de auditoría que permitan concluir sobre la idoneidad de los saldos de la cartera de inversiones financieras reflejados en el balance, así como el análisis del posible deterioro asociado a las citadas posiciones, que requiere un elevado componente de juicio por parte de los administradores de la Sociedad gestora, hacen que sea un área de especial relevancia en nuestra auditoría.

Adicionalmente, nuestro trabajo se ha centrado en la realización de pruebas en detalle sobre el proceso de valoración y registro contable de las participaciones en el capital de otras sociedades, entre las que destacan los siguientes:

- Obtención de un detalle de las participaciones mantenidas a 31 de diciembre de 2025, y entendimiento de las principales variaciones producidas durante el ejercicio.
- Obtención y análisis de los acuerdos de inversión en el patrimonio de las empresas con las que el Fondo mantiene posiciones.
- Cotejo de la razonabilidad de las variaciones registradas en el epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo y contraste de estas con documentación contractual, liquidaciones de efectivo, movimientos en balance y, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.
- Análisis de la idoneidad del método de valoración aplicado a cada inversión, en función de las políticas de valoración establecidas por la Sociedad gestora.

En las pruebas descritas anteriormente no se han identificado diferencias, fuera de un rango razonable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

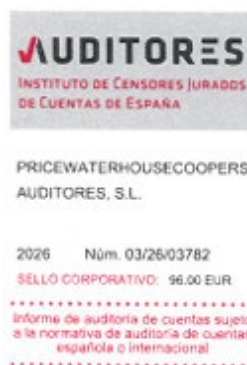
Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Guillermo Cavia González (20552)

21 de mayo de 2026



Rhea Secondaries, F.C.R.

**Cuentas Anuales e informe de gestión
al 31 de diciembre de 2025**

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en euros)**

ACTIVO	Nota	2025	2024 (*)
ACTIVO CORRIENTE		2.102.248,38	9.931.472,93
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	1.268.215,76	1.828.170,89
Deudores y otros activos corrientes	6	4.619,88	7.181.732,32
Periodificaciones a corto plazo	6	829.412,74	921.569,72
ACTIVO NO CORRIENTE		126.397.562,10	115.878.074,00
Inversiones financieras a largo plazo – Instrumentos de patrimonio	7	126.397.562,10	115.878.074,00
TOTAL ACTIVO		128.499.810,48	125.809.546,93
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Nota	2025	2024 (*)
PASIVO CORRIENTE		7.668.620,80	11.707.577,69
Provisiones a corto plazo	8 y 12	18.000,00	103.507,68
Deudas a corto plazo	8	7.646.757,77	11.570.480,03
Acreedores y otras cuentas a pagar	8	3.863,03	33.589,98
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
PATRIMONIO NETO		120.831.189,68	114.101.969,24
Fondos reembolsables	9	87.099.365,36	86.777.928,25
Partícipes		85.535.531,71	85.545.531,71
Reservas		26.432,69	(65.067,31)
Resultados de ejercicios anteriores		1.297.463,85	(4.702.039,47)
Resultado del ejercicio		239.937,11	5.999.503,32
Ajustes por valoración en Patrimonio Neto		33.731.824,32	27.324.040,99
Activos financieros disponibles para la venta		33.731.824,32	27.324.040,99
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		128.499.810,48	125.809.546,93

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025
(Expresado en euros)

Cuentas de orden	Nota	2025	2024 (*)
1. Cuentas de riesgo y compromiso	7	22.064.403,35	34.784.302,11
Compromisos de compra de valores no exigidos		22.064.403,35	34.784.302,11
De otras empresas		22.064.403,35	34.784.302,11
2. Otras cuentas de orden	9	165.724.875,26	170.493.636,75
Patrimonio total comprometido	9	122.325.000,00	122.325.000,00
Patrimonio comprometido no exigido	9	30.673.218,29	36.779.468,29
Pérdidas fiscales a compensar	16	12.726.656,98	11.389.168,46
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		187.789.278,61	205.277.938,86

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2025**
(Expresada en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
Ingresos financieros	11	1.698.849,61	9.221.148,02
Gastos financieros	12	(542.490,24)	(781.077,25)
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)	13	1.161.796,70	261.425,72
Resultado por enajenaciones netas (+/-)		1.179.659,17	280.312,90
Diferencias de cambio (netas) (+/-)		(17.862,47)	(18.887,18)
Comisiones satisfechas (-)	14	(1.968.241,24)	(2.420.761,68)
Comisión de gestión		(956.589,37)	(1.060.015,56)
Otras comisiones y gastos		(1.011.651,87)	(1.360.746,12)
MARGEN BRUTO		349.914,83	6.280.734,81
Otros gastos de explotación (-)	15	(109.977,72)	(281.231,49)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		239.937,11	5.999.503,32
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		239.937,11	5.999.503,32
Impuesto sobre beneficios	16		
RESULTADO DEL EJERCICIO		239.937,11	5.999.503,32

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2025

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

	Nota	2025	2024 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		239.937,11	5.999.503,32
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		6.407.783,33	8.131.203,65
Por valoración de instrumentos financieros		6.407.783,33	8.131.203,65
Activos financieros disponibles para la venta		6.407.783,33	8.131.203,65
Otros ingresos / gastos		-	-
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
Efecto impositivo		-	-
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Por valoración de instrumentos financieros		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros ingresos / gastos		-	-
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Efecto impositivo		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		6.647.720,44	14.130.706,97

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

A) ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2025

	Fondos Reembolsables					Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto	
	Participes	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio			Total Fondos reembolsables
SALDO FINAL DEL AÑO 2024 (*)	85.545.531,71	-	(65.067,31)	(4.702.039,47)	5.999.503,32	86.777.928,25	27.324.040,99	114.101.969,24
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	239.937,11	239.937,11	-	239.937,11
Operaciones con partícipes	(10.000,00)	-	91.500,00	5.999.503,32	(5.999.503,32)	81.500,00	6.407.783,33	6.489.283,33
Suscripciones	6.106.250,00	-	10.500,00	-	-	6.116.750,00	-	6.116.750,00
Reembolsos	(6.116.250,00)	-	81.000,00	-	-	(6.035.250,00)	-	(6.035.250,00)
Aplicación del Resultado del ejercicio	-	-	-	5.999.503,32	(5.999.503,32)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	6.407.783,33	6.407.783,33
SALDO FINAL DEL AÑO 2025	85.535.531,71	-	26.432,69	1.297.463,85	239.937,11	87.099.365,36	33.731.824,32	120.831.189,68

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

B) ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2024

	Fondos Reembolsables					Ajustes por valoración	Total Patrimonio neto
	Participes	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio		
SALDO FINAL DEL AÑO 2023 (*)	61.132.500,00	-	(64.061,31)	(3.909.745,49)	(792.293,98)	56.366.399,22	19.192.837,34
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	5.999.503,32	5.999.503,32	14.130.706,97
Operaciones con partícipes	24.413.031,71	-	(1.006,00)	(792.293,98)	792.293,98	24.412.025,71	24.412.025,71
Suscripciones	24.413.031,71	-	-	-	-	24.413.031,71	24.413.031,71
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del Resultado del ejercicio	-	-	-	(792.293,98)	792.293,98	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(1.006,00)	-	-	(1.006,00)	(1.006,00)
SALDO FINAL DEL AÑO 2024	85.545.531,71	-	(65.067,31)	(4.702.039,47)	5.999.503,32	86.777.928,25	114.101.969,24

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		3.561.749,64	(10.391.181,30)
Resultado del ejercicio antes de impuestos		239.937,11	5.999.503,32
Ajustes del resultado		(1.156.359,37)	(8.439.980,47)
Diferencias de cambio		-	90,30
Gastos financieros		542.490,24	781.077,25
Ingresos financieros		(1.698.849,61)	(9.221.148,02)
Cambios en el capital corriente		3.321.812,53	(16.390.774,92)
Deudores		7.269.269,42	(7.084.975,51)
Acreedores, deudas y otras cuentas a pagar	8	(4.038.956,89)	(9.304.793,41)
Otros activos y pasivos corrientes	8	91.500,00	(1.006,00)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		1.156.359,37	8.440.070,77
Pagos de intereses		(542.490,24)	(781.077,25)
Cobro de dividendos		1.698.849,61	9.221.148,02
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(4.111.704,77)	(12.385.427,32)
Pagos por inversiones	7	(12.211.423,85)	(27.308.570,93)
Inversiones financieras a largo plazo		(12.211.423,85)	(27.308.570,93)
Cobros por desinversiones	7	8.099.719,08	14.923.143,61
Inversiones financieras a largo plazo		8.099.719,08	14.923.143,61
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(10.000,00)	24.413.031,71
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		(10.000,00)	24.413.031,71
Emisión de instrumentos de patrimonio	9	6.106.250,00	24.413.031,71
Reembolso de instrumentos de patrimonio		(6.116.250,00)	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(559.955,13)	1.636.423,09
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		1.828.170,89	191.747,80
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	5	1.268.215,76	1.828.170,89

(*) Se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025****1. Información general**

Rhea Secondaries, F.C.R. (en adelante, el Fondo o la Entidad), fue constituido en Madrid el 8 de junio de 2020. Tiene su domicilio social en Calle Goya, 6, 2der, 28001, Madrid. Mediante resolución de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.), se acordó inscribir en el Registro Administrativo de Fondos de capital-riesgo con el número 294, el 26 de junio de 2020.

Rhea Secondaries, F.C.R. tiene como objeto social principal la inversión en Tipos Fondos Subyacentes de capital riesgo dedicados principalmente a la toma temporal de participaciones en el capital de compañías no cotizadas que tengan su sede en Europa (entendiendo a estos efectos Europa aquellos países integrantes de la Unión Europea, la Asociación Europea de Libre Comercio, el Reino Unido y Suiza) y en la inversión en Compañías no cotizadas que tengan su sede, centro de gestión, principal fuente de negocio o los activos de su negocio principal en Europa. Al menos el 70% de las Inversiones se realizarán en Fondos Subyacentes cuyo principal objetivo de inversión sea invertir en PYMEs. Del mismo modo, no se invertirá más del 15% de la cantidad a invertir (i.e. compromisos totales en Fondos Subyacentes) en una sola Inversión en cualquier Fondo Subyacente. Este límite no aplicará a las inversiones realizadas en SPV's (Vehículos de Propósito Especial) o compañías holding.

El Fondo podrá adquirir participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación y se cumpla con cualesquiera otras limitaciones que puedan ser de aplicación de acuerdo con lo previsto en la Ley de Entidades de Capital Riesgo (LECR).

La dirección, administración y representación de la Sociedad corresponden a la Sociedad Gestora Access Capital Partners, S.A. y sus oficinas se encuentran ubicadas en 42 Rue Washington, 75008, Paris, Francia, así como su domicilio social y fiscal.

El Fondo se constituye con una duración de 10 años desde el cierre inicial, a menos que se disuelva anticipadamente. La duración del Fondo podrá ser prorrogada por períodos de un año hasta un máximo de dos períodos por acuerdo de la Sociedad Gestora y Bankinter si se justifica el interés de los inversores. Se considera el inicio de la actividad desde que fue inscrito en C.N.M.V, es decir, con fecha 26 de junio de 2020.

El Fondo está promovido por la Sociedad Gestora y Bankinter, S.A. (como entidad depositaria), sociedad con domicilio social en Madrid, en el Paseo de la Castellana, número 29.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

El patrimonio del Fondo, de conformidad al Artículo 16 del Reglamento de Gestión del Fondo, está dividido en Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C, todas ellas con un valor de suscripción de 1 euro, que otorgan a sus titulares, junto con el resto de los Inversores, un derecho de propiedad sobre el Fondo conforme a las condiciones que regulan el Fondo en virtud de la Ley o de contrato. Las Participaciones de Clase A serán suscritas por aquellos Inversores que no cualifiquen para suscribir Participaciones de Clase B o de Clase C. Las Participaciones de Clase B del Fondo por su parte serán suscritas únicamente por los Inversores que ostenten el estatus, en cada momento, de Promotor o cualquier otra persona designada por éstos, mientras que las Participaciones de Clase C por su parte serán suscritas únicamente por Inversores con Compromisos de Inversión de al menos 3.000.000 de euros o Inversores que ostenten el estatus, en cada momento, de Promotor o cualquier otra persona designada por éstos.

Las Participaciones, de conformidad al Artículo 17 del Reglamento de Gestión del Fondo, confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo y sus resultados a prorrata de su participación en el mismo y con sujeción a las Reglas de Prelación sobre los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y/o de Clase C.

Las Reglas de Prelación para las Distribuciones, siguen el siguiente esquema:

- En primer lugar, a los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y/o de Clase C, hasta que recuperen sus aportaciones.
- En segundo lugar, a los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y de Clase C, hasta que obtengan el Primer Retorno Preferente.
- En tercer lugar, una vez completados los dos apartados anteriores, el 20% a los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y/o de Clase C, y el 80% a los Titulares del Carry (titulares de las Participaciones de Clase B) a prorrata hasta que los Titulares del Carry hayan recibido un importe equivalente al 20% de las distribuciones realizadas en virtud del segundo apartado.
- En cuarto lugar, una vez completados los tres apartados anteriores, se distribuirán el 80% a los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y Clase C, y el 20% a los Titulares del Carry a prorrata, hasta que los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y/o Clase C obtengan su Segundo Retorno Preferente.
- Por último, el 70% a los titulares de Participaciones de Clase A, Clase B (incluyendo a los Promotores) y de Clase C, el 20% a los Titulares del Carry a prorrata, y el 10% dividido al 50% entre la Sociedad Gestora y Bankinter, en sus condiciones de sociedad gestora y comercializador del Fondo respectivamente, en concepto de Comisión de Gestión Variable y Comisión de Comercialización Variable.

El Fondo tendrá un periodo de inversión de cuatro años desde la fecha de cierre inicial (prorrogable por 2 periodos de 1 año cada uno). Finalizado el periodo de inversión, la Sociedad Gestora solo podrá solicitar el desembolso de compromisos de Inversión a los efectos de:

- a) Ejecutar Inversiones que fueran aprobadas por el Comité Asesor de Inversiones con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

- b) Satisfacer cualquier obligación, gasto o responsabilidad del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Gestión del Fondo o a los establecido en la ley aplicable del mismo.
- c) Realizar adquisiciones secundarias de intereses en Fondos Subyacentes en relación con los derechos de adquisición preferente del Fondo, o acometer Inversiones Complementarias, dentro de los límites establecidos en el Artículo 18 del Reglamento de Gestión del Fondo.
- d) Cumplir aquellos contratos u obligaciones firmados con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión o para realizar Inversiones en las que el Fondo tiene una obligación vinculante, siempre que dichas Inversiones cumplan con lo establecido en el Reglamento de Gestión del Fondo.

De acuerdo con la normativa aplicable, los Fondos de Capital Riesgo contarán con un patrimonio mínimo inicial de 1.650.000 euros. A fecha de constitución del Fondo el capital fue suscrito y desembolsado un 10% sobre el mismo por los promotores del Fondo, Bankinter, S.A. y la Sociedad Gestora, Access Capital Partners, S.A., adquiriendo ambas participaciones de la Clase C (Ver nota 9).

El Fondo se rige por las disposiciones vigentes en materia de Fondos de Capital-Riesgo contenidas, fundamentalmente, en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, la cual fue modificada por la ley 18/2022 de 28 de septiembre de creación y crecimiento de empresas; así como la Circular 11/2008 de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo.

El artículo 13 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, modificado por el artículo 17.4 de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, establece que las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo deberán mantener, como mínimo, el 60 por 100 de su activo computable en los siguientes activos:

- a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquellas y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su ámbito de actividad principal.
- b) Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal. Cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
- c) Otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30 por ciento del total del activo computable.
- d) Facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la Entidad ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, hasta el 20 por ciento del total del activo computable.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

La inversión en los activos de las letras c) y d) no podrán superar conjuntamente el 30 por ciento del total del activo computable

- e) Acciones o participaciones de entidades de capital riesgo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene invertido un 104,61% de su activo computable en inversiones objeto de su actividad (101,56% en 2024). Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo cumple con el mencionado coeficiente obligatorio de inversión.

El artículo 16 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, modificado por el artículo 17.6 de la Ley 18/2022, de septiembre, establece que las Entidades de Capital Riesgo no podrán invertir más del 25 por 100 de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35 por 100 en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

En el artículo 17 de la Ley 22/2014, modificado por el artículo 17.7 de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, se señala que el porcentaje del coeficiente de inversión obligatorio anteriormente mencionado podrá ser incumplido:

- i) Durante los tres primeros años, a partir de su inscripción en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o durante 24 meses a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.
- ii) Cuando se produzca una ampliación de capital con aportación de nuevos recursos en una Sociedad de Capital Riesgo o una nueva aportación de recursos a los Fondos de Capital Riesgo, se podrá incumplir el porcentaje del indicado coeficiente durante los tres años siguientes a la ampliación o a la nueva aportación, si bien se exigirá el cumplimiento del coeficiente con anterioridad a la citada ampliación o aportación. Este límite temporal podrá calcularse para las Sociedades de Capital Riesgo desde la fecha de desembolso del capital correspondiente a la ampliación siempre que el desembolso se produzca dentro de los 6 meses posteriores a la ampliación de capital.

El mencionado artículo, a su vez, indica que el coeficiente de diversificación de inversiones podrá ser incumplido: durante los primeros tres años a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios y con carácter excepcional, la C.N.M.V. podrá autorizar su incumplimiento o ampliación de plazos en atención a la situación del mercado y a la dificultad de encontrar proyectos para cubrir, adecuadamente dicho coeficiente.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo cumplía con el mencionado coeficiente de diversificación de inversiones.

El Fondo, tiene encomendada la depositaría del mismo a Bankinter, S.A.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025****2. Bases de presentación de las cuentas anuales****a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales adjuntas, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables de éste, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente, entre la que se incluye las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera, de los resultados del Fondo y así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales se expresan en euros.

b) Principios contables no obligatorios

La Entidad no ha aplicado principios contables no obligatorios durante los ejercicios 2025 y 2024.

c) Juicios y estimaciones

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad Gestora del Fondo de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La estimación de valor razonable de los activos financieros que mantiene el Fondo en cartera, incluido la estimación de su posible deterioro.
- La estimación de cálculo del Impuesto sobre Sociedades.
- La estimación del cálculo de la comisión de gestión y comercialización.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio 2024.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024.

e) Continuidad del negocio

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la actividad económica ha estado condicionada por un contexto de elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica, derivada, entre otros factores, de diversos conflictos internacionales, tensiones comerciales, la evolución de la inflación y las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

No obstante, tras evaluar los potenciales efectos de la actual situación económica y geopolítica citada anteriormente, en las principales estimaciones incluidas en las presentes cuentas anuales, la Sociedad considera que cuenta con unos elevados niveles de solvencia y capacidad de generar liquidez hasta el importe total comprometido por los partícipes y una estrategia de inversión diversificada en diferentes tipologías de activos que le permiten sostener sobradamente la continuidad del negocio en un entorno como el actual.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 5.566.372,42 euros (fondo de maniobra negativo de 1.776.104,76 euros al 31 de diciembre de 2024). No obstante, el Fondo cuenta con un patrimonio comprometido no exigido de 30.673.218,29 euros al 31 de diciembre de 2025 con lo que podría hacer frente a los compromisos a corto plazo en el caso de considerarse necesario a través de la solicitud de diferentes capital calls hasta llegar a un máximo del importe indicado. Por lo tanto, los administradores de la Sociedad Gestora consideran que no existe ningún riesgo que afecte a la continuidad de la actividad del Fondo, de acuerdo con su estrategia de potenciales inversiones y desinversiones establecida.

No se han producido cambios en estimaciones contables que hayan afectado al ejercicio actual o que puedan afectar a ejercicios futuros de forma significativa.

De acuerdo a lo anterior, a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, si bien existe incertidumbre sobre los impactos económicos de la situación geopolítica, considerando la actividad del Fondo, no se esperan impactos que afecten a la continuidad de la actividad del Fondo y al desarrollo de un plan de inversión y desinversión de acuerdo con sus estatutos y normativa aplicable, por lo que el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora formula las presentes cuentas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

No se han producido cambios en estimaciones contables que hayan afectado al ejercicio actual o que puedan afectar a ejercicios futuros de forma significativa.

3. Propuesta de distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025 presentada por los Administradores, así como la ya aprobada para el ejercicio 2024 es la siguiente:

	(Propuesta) 2025	(Aprobada) 2024 (*)
Beneficio / (Pérdida) del ejercicio	239.937,11	5.999.503,32
Distribución		
Reserva legal	-	-
Reserva voluntaria	-	-
Otras reservas	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	239.937,11	5.999.503,32
	239.937,11	5.999.503,32

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Fondo en la elaboración de sus Cuentas Anuales para el ejercicio 2025, de acuerdo con lo establecido por la Circular 11/2008, de 30 de diciembre de 2008, de la CNMV, han sido las siguientes:

a) Instrumentos Financieros

El Fondo únicamente reconoce un instrumento financiero en su balance cuando se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico en cuestión, conforme a las disposiciones del mismo.

El Fondo determina la clasificación de sus instrumentos financieros en el momento de su reconocimiento inicial y, cuando está permitido y es apropiado, se reevalúa dicha clasificación en cada cierre del balance.

Los instrumentos financieros, a efectos de su valoración, se clasifican en alguna de las siguientes categorías:

1. Préstamos y partidas a cobrar y débitos y partidas a pagar.
2. Activos financieros disponibles para la venta.
3. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo.

Préstamos y Partidas a Cobrar y Débitos y Partidas a Pagar

Préstamos y Partidas a Cobrar

En esta categoría se clasifican:

- a) Créditos por operaciones comerciales: activos financieros originados por la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico, y
- b) Créditos por operaciones no comerciales: activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo.

Débitos y Partidas a Pagar

En esta categoría se clasifican:

- a) Débitos por operaciones comerciales: pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico, y
- b) Débitos por operaciones no comerciales: pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Inicialmente, los activos y pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su valor razonable, que es el precio de la transacción, y que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, los créditos y débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como en su caso, los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no resulta significativo.

En valoraciones posteriores, tanto activos como pasivos, se valoran por su coste amortizado.

Los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante lo anterior, los créditos y débitos con vencimiento no superior a un año que se valoraron inicialmente por su valor nominal continúan valorándose por dicho importe, salvo, en el caso de créditos, que se hubieran deteriorado.

Al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias si existe evidencia objetiva de que el valor de un crédito se ha deteriorado, es decir, si existe evidencia de una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros correspondientes a dicho activo.

La pérdida por deterioro del valor de préstamos y cuentas a cobrar corresponde a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial.

Activos Financieros Disponibles para la Venta

En esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda, las instituciones de inversión colectiva y los instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se han clasificado en ninguna de las categorías anteriores.

Inicialmente se valoran por su valor razonable o precio de la transacción que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les son directamente atribuibles, así como, en su caso, el importe satisfecho de los derechos preferentes de suscripción y similares.

Posteriormente, se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios en el valor razonable se registran directamente en el Patrimonio Neto, hasta que el activo financiero causa baja del Balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

También se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

A efectos de determinar el valor razonable de las participaciones en el capital de sociedades cotizadas en mercados organizados, se utiliza como referencia el último valor de cotización disponible. En el caso de sociedades no cotizadas, considerará que existen revalorizaciones cuando existan transacciones de terceros que evidencien un incremento en el valor razonable de la sociedad participada.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran, en su caso, por el coste menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro del valor.

En el caso de los Valores representativos de deuda, se calcula el valor razonable en función de su precio de cotización disponible o en función de otras variables de mercado observables, cuando estas están disponibles, manteniéndose valorados a coste en el caso de no ser títulos cotizados o para los que no se disponga de un precio de cotización del instrumento financiero híbrido en su conjunto.

Cabe destacar que, de acuerdo con la Circular 11/2008 de la CNMV, determinadas inversiones son consideradas capital inicio, en función del cumplimiento de determinados requisitos. Las inversiones en “capital inicio” son participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia, o que no hayan obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco, y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente, si bien esta definición no se aplica transcurridos tres años desde la inversión inicial. Estas inversiones no serán objeto de correcciones valorativas y deberán valorarse por su coste de adquisición, salvo que haya ocurrido cualquier hecho o circunstancia (problemas proyectados, resultados significativamente inferiores a los inicialmente estimados, existencia de transacciones con dichas participaciones realizadas por un tercero independiente, compromisos o pactos de recompra con precio predeterminado, etc.) que reduzcan el valor estimado de realización de dicha inversión.

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias cuando existe evidencia objetiva de que el valor de un activo, o grupo de activos con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado ocasionándose:

- a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, bien por insolvencia del deudor o por otras causas, salvo en el caso de instrumentos de deuda convertibles en capital, en cuyo caso se considerará adicionalmente el valor recuperable del activo subyacente.
- b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. A tales efectos se consideran prolongados aquellos descensos que se producen durante un periodo superior a 18 meses, y significativos aquellos que comportan una caída de la cotización de más de un 40%.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el valor razonable al cierre del ejercicio.

En el momento en que existe una evidencia objetiva de deterioro en el valor de un activo, las pérdidas acumuladas reconocidas en el Patrimonio Neto por disminución del valor razonable, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Si en ejercicios posteriores se incrementa el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio, excepto cuando se trate de un instrumento de Patrimonio, en cuyo caso, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no se revierte y se registra el incremento de valor razonable directamente contra el Patrimonio Neto.

En el caso de instrumentos de patrimonio que se valoren por su coste, por no poder determinarse con fiabilidad su valor razonable, la corrección valorativa por deterioro se calcula de acuerdo con lo dispuesto en el apartado relativo a las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, y no se revierte la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores.

Inversiones en el Patrimonio de Empresas del Grupo, Asociadas y Multigrupo

Estas inversiones se valoran inicialmente al coste, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido.

Las inversiones incluidas en este apartado se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. En cualquier caso, se informa en cuentas de orden del balance de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinan por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

Adicionalmente, se registran correcciones valorativas siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable.

El importe de la corrección valorativa será la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se tomará en consideración el valor razonable de la inversión.

En caso de que en las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas concorra la condición de capital-inicio, tal y como se define en el apartado anterior, se valorarán a su coste y, si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejarán adicionalmente en cuentas de orden, si se está cumpliendo con el plan de negocio de la entidad según dictamen del Consejo de Administración de la entidad de capital-riesgo o su gestora.

En caso de que existan transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor distinto del valor a que estas inversiones se encuentren contabilizadas, las diferencias se reconocen en cuentas de orden.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025****Baja de Activos Financieros**

Un activo financiero, o parte del mismo, se da de baja cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y se han transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Cuando un activo financiero se da de baja, la diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el Patrimonio Neto, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y forma parte del resultado del ejercicio en que ésta se produce.

Baja de Pasivos Financieros

Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue la obligación correspondiente. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se ha dado de baja y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, así como cualquier activo cedido diferente del efectivo, o pasivo asumido, se reconoce en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que tiene lugar.

Intereses y Dividendos Recibidos de Activos Financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocerán como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara derecho del socio a recibirlo. En el caso de operaciones a tipo variable, se atenderá a la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia a efectos de determinar el tipo de interés efectivo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectuará, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo correspondiente y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias, y la periodificación de los gastos de financiación se efectuará, cualquiera que sea su clase, mediante abono en cuentas de pasivo y adeudo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones dudosas, que se llevarán a la cuenta de Pérdidas y Ganancias en el momento efectivo del cobro.

b) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias, y en su caso, depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería del Fondo.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

En el balance, los descubiertos bancarios, si se producen, se clasifican como recursos ajenos en el pasivo corriente.

c) Patrimonio neto

Los instrumentos de patrimonio propio son las acciones que representan el capital en que se encuentra dividido el patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a las operaciones con instrumentos de patrimonio propio se registran directamente contra patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente.

d) Impuesto sobre Beneficios

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los pasivos por impuestos diferidos se contabilizan siempre, mientras que los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de dichos activos. Este criterio también se aplica al reconocimiento de los derechos por compensación de pérdidas fiscales.

e) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Las comisiones o ingresos por servicios de actividades complementarias, como el asesoramiento a empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las entidades de capital riesgo, se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del periodo que dure su ejecución, o en función de grado de realización si el periodo de tiempo durante el que se presta dicho servicio no está especificado.

En la determinación del gasto por comisiones de gestión, administración y representación a una Sociedad Gestora, se atenderá a lo establecido en los reglamentos de gestión o cláusulas contractuales correspondientes, en cuanto su reconocimiento, en base al devengo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de las comisiones de depósito, se atenderá a lo establecido en el contrato de depositaria a efectos de devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

f) Provisiones y Contingencias

Las obligaciones existentes al cierre del ejercicio, surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para el Fondo, y cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados, se registran en el Balance como provisiones y se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Los ajustes que surgen por la actualización de la provisión a largo plazo se registran como un gasto financiero conforme se van devengando. En el caso de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y siempre que el efecto financiero no sea significativo, no se efectúa ningún tipo de descuento.

Asimismo, el Fondo informa, en su caso, de las contingencias que no dan lugar a provisión.

h) Elementos Patrimoniales de Naturaleza Medioambiental

El Fondo, por su actividad, no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

h) Transacciones con Partes Vinculadas

Con carácter general, los elementos objeto de una transacción con partes vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado en una operación difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las correspondientes normas, en función del activo o pasivo afectado en la transacción entre partes vinculadas.

i) Estado de Flujos de Efectivo

En los Estados de Flujos de Efectivo se utilizan las siguientes expresiones en el sentido que figura a continuación:

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Efectivo o Equivalentes: El efectivo comprende tanto la caja como los depósitos bancarios a la vista. Los equivalentes al efectivo son instrumentos financieros, que forman parte de la gestión normal de la tesorería del Fondo, son convertibles en efectivo, tienen vencimientos iniciales no superiores a tres meses y están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

Flujos de Efectivo: entradas y salidas de efectivo o de otros medios equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a plazo inferior a tres meses de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

Actividades de Explotación: son las actividades que constituyen la principal las fuentes de ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

Actividades de Inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

Actividades de Financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del Patrimonio Neto y de los pasivos de carácter financiero.

5. Efectivo y otros líquidos equivalentes

El desglose del epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Euro (EUR)	1.268.215,76	1.828.170,89
Tesorería	1.268.215,76	1.828.170,89

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 dentro del epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” se incluye el saldo de las cuentas corrientes que el Fondo mantiene en Bankinter, S.A.

Al cierre del ejercicio 2025 esta cuenta generó ingresos financieros por importe de 28.993,09 euros (12.653,76 euros en 2024) al mismo tipo de interés anual que en 2024 (2,5% de interés anual).

Adicionalmente, durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo ha mantenido saldos en cuentas corrientes en Libras Esterlinas y Coronas Suecas que fueron abiertas en el ejercicio 2021 en relación con las inversiones realizadas (Nota 7).

6. Periodificaciones y Deudores y otros activos corrientes

El desglose del epígrafe Periodificaciones al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Periodificaciones	829.412,74	921.569,72

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

El importe registrado al 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde a las comisiones de gestión y comercialización anuales pagadas anticipadamente, las cuáles son periodificadas a lo largo del ejercicio.

El desglose del epígrafe “Deudores y otros activos corrientes” al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Otros activos corrientes	-	-
Deudores	4.619,88	7.181.732,32
Deudores y otros activos corrientes	4.619,88	7.181.732,32

A 31 de diciembre de 2025, en el epígrafe “Deudores y otros activos corrientes” se incluye los importes retenidos por los ingresos en concepto de intereses de la cuenta corriente que el Fondo mantiene con Bankinter que asciende a un importe total de 4.619,88 euros (7.177.743,18 a 31 de diciembre de 2024 por un saldo pendiente de cobro de una distribución de capital de la entidad ACP Litti, la cual fue cobrada el 8 de enero de 2025).

7. Inversiones financieras a largo plazo

El desglose del epígrafe de “Inversiones financieras a largo plazo – Instrumentos de patrimonio” al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Instrumentos de patrimonio		
Acciones no cotizadas	126.397.562,10	115.878.074,00
De otras empresas	126.397.562,10	115.878.074,00
	126.397.562,10	115.878.074,00

Ninguna de las inversiones realizadas por el Fondo incluidas en el epígrafe “Inversiones financieras a largo plazo– Instrumentos de patrimonio” cotiza en Bolsa (Nota 1).

El movimiento del epígrafe de “Inversiones financieras a largo plazo – Instrumentos de patrimonio” se resume a continuación:

	Nota	2025	2024 (*)
Saldo al inicio del ejercicio		115.878.074,00	95.361.533,33
Adiciones		12.211.423,85	27.308.570,93
Bajas por ventas, amortizaciones o reembolsos		(8.099.719,08)	(14.923.143,61)
Ajustes por valoración		6.407.783,33	8.131.203,65
Diferencias de cambio		-	(90,30)
Saldo al final del ejercicio		126.397.562,10	115.878.074,00

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**Adiciones de los ejercicios 2025 y 2024

Las adiciones comprenden el valor inicial de los activos financieros, es decir, el precio de la transacción o bien el valor razonable de la contraprestación entregada.

2025

Acacia ACP S.à.r.l. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 853.701,83 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 3.159.047,65 euros del total comprometido equivalente al 97,65% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 76.019,35 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 13,04%.

Activa Buy-Out Fund I (antes Activa Capital Fund III). Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolso. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.811.798,20 euros del total comprometido equivalente al 82,13% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 144.918,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,63%.

Activa Buy-Out Fund II (antes Activa Capital Fund IV). Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 409.866,24 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.220.225,50 euros del total comprometido equivalente al 75,84% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 936.837,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,53%.

Aliter Capital I. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 25.115,74 libras esterlinas (29.626,89 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.282.651,24 libras esterlinas (1.500.008,14 euros) del total comprometido equivalente al 44,25% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 282.474,00 libras esterlinas (323.715,20 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,68%.

Aliter Capital II. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 102.052,65 libras esterlinas (117.690,13 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 519.962,99 libras esterlinas (599.960,48 euros) del total comprometido equivalente al 52,40% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 331.937,00 libras esterlinas (380.399,80 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,78%.

Ansor IB. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 418.359,52 libras esterlinas (491.093,85 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 8.000.000,00 libras esterlinas (9.393.091,18 euros) del total comprometido equivalente al 100% del compromiso. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 12,12%.

Bravo Capital Partners II SCA-SICAV-RAIF. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.730.025,65 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 5.684.207,08 euros del total comprometido equivalente al 84,97% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.041.369,60 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 6,19%.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Ac-Eq Feeder Ab. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 17.231.807,68 coronas suecas (1.610.908,82 euros) del total comprometido equivalente al 41,08% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 6.608.797,56 coronas suecas (610.712,37 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 10,00%.

Erisbeg. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 4.857.516,22 euros del total comprometido equivalente al 86,74% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 742.483,78 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 5,09%.

Extens E-Health III. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 436.272,80 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.181.364,00 euros del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,08%.

Extens E-Health Opportunities. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.145.214,66 euros del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 21,30%.

FSN Capital Confluence. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 885.082,36 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.200.952,54 euros del total comprometido equivalente al 80,55% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 531.549,92 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,56%.

Henko Capital Partners ColInvestment Fund I FCR. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 62.687,30 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 406.116,76 euros del total comprometido equivalente al 16,24% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 2.093.883,24 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 8,09%.

Henko Capital Partners I FCR. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 607.433,31 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 5.275.502,82 euros del total comprometido equivalente al 94,37% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 454.384,01 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 7,99%.

Icelake Capital Fund II. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.477.351,13 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 5.849.437,89 euros del total comprometido equivalente al 87,44% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 894.773,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,13%.

Impilo Orphan Drugs. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.068.725,47 euros del total comprometido equivalente al 59,37% del compromiso, quedando pendiente de desembolso

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

731.274,53 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,48%.

Impilo AB Investment Pool 2. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 5.895.157,24 coronas suecas (537.063,42 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 74.105.222,92 coronas suecas (7.121.090,10 euros) del total comprometido equivalente al 74,52% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 7.587.088,00 coronas suecas (701.115,21 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,27%.

Limerston Capital I. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 305.392,67 libras esterlinas (365.496,64 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 4.032.837,75 libras esterlinas (4.784.731,23 euros) del total comprometido equivalente al 54,69% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.033.093,00 libras esterlinas (1.183.924,58 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,46%.

Limerston Capital II. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 418.561,50 libras esterlinas (486.795,49 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.140.028,69 libras esterlinas (1.327.296,08 euros) del total comprometido equivalente al 50,24% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.115.847,00 libras esterlinas (1.278.760,66 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,93%.

Litti SPV B.V. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 26.723,42 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.130.824,47 euros del total comprometido equivalente al 7,06% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 995.982,10 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 26,72%.

Magnesium Capital I Lux SCSp. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.500.000,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 4.429.533,38 euros del total comprometido equivalente al 55,37% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 3.339.903,85 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 11,94%.

MCP Co-Investment Fund III. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.350.000,00 euros del total comprometido equivalente al 90,00% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 150.000,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,02%.

MML Partnership Capital VII SCSp. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 128.127,64 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 6.231.078,72 euros del total comprometido equivalente al 83,08% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.174.967,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,13%.

Motion Equity Partners. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.305.000,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.430.000,00 euros del total comprometido equivalente al 54,00% del compromiso, quedando

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

pendiente de desembolso 2.070.000,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 6,25%.

ScentCare. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 3.523.200,00 euros del total comprometido equivalente al 96,00% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 146.800,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 15,96%.

SCP Co Invest (Hummingbird) LP. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.029.538,74 euros del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,95%. Tipo de cambio hace que no sea 100%, hay que poner los dólares también

SCP Co-Invest (Puma) LP. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.046.739,23 euros del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,94%.

Sentica Buyout IV. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 3.273,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 714.667,98 euros del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,78%.

Sentica Buyout V. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 29.067,00 euros. Con fecha 31 de marzo de 2025, se realizó una reclasificación de un desembolso registrado por error en la entidad Sentica Buyout IV en el ejercicio 2024 por importe de 623.291,0 euros como incremento de desembolso en esta Participada. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.397.260,93 euros del total comprometido equivalente al 70,61% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 197.406,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,21%.

Sovereign IV. Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado desembolsos. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.100.149,95 libras esterlinas (2.496.994,98 euros) del total comprometido equivalente al 34,94% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.151.370,00 libras esterlinas (1.319.470,02 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,13%.

Stanley Capital Fund I. Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 105.754,75 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.075.644,26 euros del total comprometido equivalente al 98,84% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 152.125,41 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 21,00%.

2024

Activa Capital Fund III. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 859.995,79 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 6.935.044,00 euros del total comprometido equivalente al 97,14% del compromiso, quedando

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

pendiente de desembolso 204.056,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,63%.

Activa capital Fund IV. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 292.761,60 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.580.912,04 euros del total comprometido equivalente al 54,00% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.346.703,96 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,53%.

Aliter Capital I. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 97.604,08 libras esterlinas (114.098,04 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.942.930,50 libras esterlinas (2.343.195,08 euros) del total comprometido equivalente al 86,33% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 307.589,33 libras esterlinas (370.956,04 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,45%.

Aliter Capital II. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 175.410,40 libras esterlinas (210.705,08 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 550.613,47 libras esterlinas (646.224,83 euros) del total comprometido equivalente al 55,92% del compromiso, quedando pendiente de desembolso libras esterlinas 433.989,53 libras esterlinas (523.396,04 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,74%.

Ansor IB. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.570.152,78 libras esterlinas (1.860.502,11 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 7.581.640,50 libras esterlinas (8.790.855,71 euros) del total comprometido equivalente al 94,57% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 418.359,50 libras esterlinas (504.546,06 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 12,12%.

Bravo Capital Partners II SCA-SICAV-RAIF. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.348.643,18 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 3.918.604,75 euros del total comprometido equivalente al 58,57% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 2.771.395,25 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 6,19%.

Ac-Eq Feeder Ab. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 507.594,70 coronas suecas (44.152,02 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 34.191.202,48 coronas suecas (3.310.336,52 euros) del total comprometido equivalente al 83,80% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 6.608.797,54 coronas suecas (560.305,01 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 10,00%.

Acacia ACP S.à.r.l. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 2.305.345,82 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.306.911,04 euros del total comprometido equivalente al 91,12% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 226.297,18 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 13,04%.

Extens E-Health Fund III. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 436.272,80 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

1.745.091,20 euros del total comprometido equivalente al 80,00% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 436.272,80 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,07%.

FSN Capital Confluence. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.315.870,18 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.315.870,18 euros del total comprometido equivalente al 39,26% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 2.036.143,05 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,57%.

Henko Capital Partners ColInvestment Fund I FCR. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 343.429,46 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 343.429,45 euros del total comprometido equivalente al 13,74% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 2.156.570,55 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 8,09%.

Henko Capital Partners I FCR. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 459.141,82 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 4.547.717,74 euros del total comprometido equivalente al 81,35% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.042.282,26 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 7,99%.

Icelake Capital Fund II. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 2.754.506,59 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 4.317.875,47 euros del total comprometido equivalente al 64,54% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 2.372.124,53 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,13%.

Impilo Orphan Drugs. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.068.725,47 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.068.725,00 euros del total comprometido equivalente al 59,37% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 731.275,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,56%.

Impilo AB Investment Pool 2. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 20.524.921,28 coronas suecas (1.809.920,87 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 93.710.614,00 coronas suecas (8.984.022,62 euros) del total comprometido equivalente al 94,40% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 12.275.385,00 coronas suecas (1.040.727,85 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,27%.

Limerston Capital II. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 46.612,84 libras esterlinas (54.684,38 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 755.881,11 libras esterlinas (872.654,44 euros) del total comprometido equivalente al 32,05% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.534.118,89 libras esterlinas (1.850.163,88 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,93%.

Magnesium Capital I Lux SCSp. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 3.308.574,45 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 3.160.096,15 euros del total comprometido equivalente al 39,50% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 4.839.903,85 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 7,90%.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

MCP Co-Investment Fund III. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.350.000,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.350.000,00 euros del total comprometido equivalente al 90,00% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 150.000,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,02%.

MML Partnership Capital VII SCSp. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 96.111,79 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 6.325.033,00 euros del total comprometido equivalente al 84,33% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.231.114,72 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,13%.

Motion Equity Partners. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.125.000,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.125.000,00 euros del total comprometido equivalente al 25,00% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 3.375.000,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 6,25%.

SCP Co Invest (Hummingbird) LP. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 2.203.155,01 dólares estadounidenses (2.029.538,74 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.203.155,01 dólares estadounidenses (2.029.538,74 euros) del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,96%.

SCP Co-Invest (Puma) LP. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 2.046.739,23 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.046.739,23 euros del total comprometido equivalente al 100,00% del compromiso. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,94%.

Sentica Buyout IV. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 20.516,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 2.170.057,00 euros del total comprometido equivalente al 96,91% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 69.243,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,78%.

Sentica Buyout V. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 57.276,00 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.941.093,00 euros del total comprometido equivalente al 86,68% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 532.887,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,21%.

Sovereign IV (sec Crown) Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 127.455 GBP (150.995,14 euros). A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 7.248.630,00 GBP (8.741.925,76 euros) del total comprometido equivalente al 86,29% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 1.151.370,00 GBP (1.388.663,50 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,1%.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Stanley Capital Fund I. Durante el ejercicio 2024, el Fondo ha realizado desembolsos por importe de 1.969.889,51 euros. A fecha de cierre el Fondo ha desembolsado el importe de 1.969.889,51 euros del total comprometido equivalente al 93,80% del compromiso, quedando pendiente de desembolso 201.996,20 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 21,00%.

Bajas de los ejercicios 2025 y 20242025

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Activa Buy-Out Fund I (antes Activa Capital Fund III)** ha recibido retornos de capital por importe de 485.019,25 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 13,04%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Impilo AB Investment Pool 2** ha recibido retornos de capital por importe de 1.206.861,00 coronas suecas (109.744,70 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,27%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Limerston Capital I** ha recibido retornos de capital por importe de 201.911,45 libras esterlinas (242.280,21 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,46%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Litti SPV B.V.** ha recibido retornos de capital por importe de 2.482.549,72 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 26,72%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Magnesium Capital I Lux SCSp** ha recibido retornos de capital por importe de 379.041,07 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 11,94%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **MLL Partnership Capital VII SCSp** ha recibido retornos de capital por importe de 628.295,94 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,13%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha recibido retornos de capital de la entidad participada **Sentica Buyout IV**. Con fecha 31 de marzo de 2025, se realizó una reclasificación de un desembolso registrado por error en esta entidad en el ejercicio 2024 por importe de 623.291,0 euros aminorando el total desembolsado por este mismo importe, la operación se registró correctamente en la entidad **Sentica Buyout V**. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,78%.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Sentica Buyout V** ha recibido retornos de capital por importe de 316.131,00 euros. A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,21%.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Durante el ejercicio 2025, el Fondo a petición de la entidad participada **Sovereign IV** ha recibido retornos de capital por importe de 2.467.265,33 libras esterlinas (2.833.366,19 euros). A 31 de diciembre de 2025 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 2,13%.

2024

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Aliter Capital II** ha recibido retornos de capital por importe de 132.616,39 libras esterlinas (160.058,43 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,74%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Extens E-Health Opportunities** ha recibido retornos de capital por importe de 1.148.379,68 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 21,30%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Limerston Capital I** ha recibido retornos de capital por importe de 2.112.444,30 libras esterlinas (2.513.079,42 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 3,46%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Litti SPV B.V.** ha recibido retornos de capital por importe de 9.739.683,90 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 26,72%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Limerston Capital II** ha recibido retornos de capital por importe de 272.505,10 libras esterlinas (321.612,43 euros). A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 0,93%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **MLL Partnership Capital VII SCSp** ha recibido retornos de capital por importe de 402.307,75 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,13%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Sentica Buyout IV** ha recibido retornos de capital por importe de 11.544,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,78%.

Durante el ejercicio 2024, el Fondo a petición de la entidad participada **Sentica Buyout V** ha recibido retornos de capital por importe de 626.478,00 euros. A 31 de diciembre de 2024 el porcentaje de participación que el Fondo posee sobre la entidad asciende al 1,21%.

Ajustes por valoración:

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo ha ajustado la valoración de las siguientes participaciones, reconociendo su incremento o disminución de valoración dentro de Ajustes por valoración, del Patrimonio Neto, netas del efecto fiscal. A continuación, se detallan los ajustes por valoración realizados:

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Nombre	Ajustes por valoración realizados Ejercicio 2025	Ajustes por valoración realizados Ejercicio 2024 (*)
Acacia ACP Sarl	744.397,74	836.100,18
Activa Buy-Out Fund I (antes Activa Capital Fund III)	169.695,07	(303.239,79)
Activa Buy-Out Fund II (antes Activa Capital Fund IV)	695.752,42	(95.774,62)
Aliter Capital I	(166.538,35)	(795.886,62)
Aliter Capital II	10.197,71	(92.009,32)
Ansor IB	(1.354.140,29)	(37.146,47)
Bravo Capital Partners II SCA-SICAV-RAIF	7.071.537,11	1.333.054,88
AC-EQ Feeder	400.728,87	1.764.946,46
Erisbeg	238.049,77	(1.354.353,25)
Extens E-Heath Fund III	443.572,66	(22.311,74)
Extens E-Heath Opportunities	(81.624,88)	(72.223,41)
FSN Capital Confluence	503.569,30	938.316,82
Henko Capital Partners CoInvestment Fund I FCR	258.318,24	65.800,54
Henko Capital Partners I FCR	(1.088.537,25)	642.465,44
Icelake Capital Fund I	373.768,94	1.447.316,30
Impilo Orphan Drugs	358.107,57	162.189,53
Impilo AB Investment Pool 2	761.274,56	(264.032,14)
Limerston Capital I	(380.777,86)	703.657,24
Limerston Capital II	30.783,48	57.865,05
Litti SPV B.V	(1.651.420,21)	3.784.926,43
Magnesium Capital I Lux SCSp	(151.886,27)	1.289.011,55
MCP Co-Investment Fund III	488.675,89	(3.385,00)
MML Partnership Capital VII SCSp	(769.454,06)	(186.381,11)
Motion Equity Partners	575.752,29	268.817,00
ScentCare	(1.127.870,59)	53.624,97
SCP Co Invest (Hummingbird) LP	74.249,00	(2.020.633,74)
SCP Co Invest (Puma) L.P	(1.649.698,60)	605.446,77
Sentica Buyout IV	717.919,24	(844.650,35)
Sentica Buyout V	(266.973,10)	655.709,54
Sovereign IV	1.220.034,46	(154.257,98)
Stanley Capital Fund I	(39.679,53)	(231.759,51)
	6.407.783,33	8.131.203,65

Deterioros Cartera de Activos Disponibles para la Venta

El movimiento de las pérdidas por deterioro de la cartera de Activos disponibles para la venta, para los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente, en euros:

	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Saldo al inicio del ejercicio	(386.939,73)	(386.939,73)
Pérdidas por deterioro	-	-
Saldo al cierre del ejercicio	(386.939,73)	(386.939,73)

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**Compromisos de inversión

Nombre	Compromisos de Inversión pendientes de desembolso	Compromisos de Inversión pendientes de desembolso
	Ejercicio 2025	Ejercicio 2024 (*)
Acacia ACP Sarl	76.019,35	226.297,18
Activa Buy-Out Fund I (antes Activa Capital Fund III)	144.918,00	204.056,00
Activa Buy-Out Fund II (antes Activa Capital Fund IV)	936.837,00	1.346.703,96
Aliter Capital I	323.715,20	370.956,04
Aliter Capital II	380.399,80	523.396,04
Ansor IB	-	504.546,06
Bravo Capital Partners II SCA-SICAV-RAIF	1.041.369,60	2.771.395,25
AC-EQ Feeder	610.712,37	560.305,01
Erisbeg	742.483,78	742.483,78
Extens E-Heath Fund III	-	436.272,80
Extens E-Heath Opportunities	-	-
FSN Capital Confluence	531.549,92	2.036.143,05
Henko Capital Partners Colnvestment Fund I FCR	2.093.883,24	2.156.570,55
Henko Capital Partners I FCR	454.384,01	1.042.282,26
Icelake Capital Fund I	894.773,00	2.372.124,53
Impilo Orphan Drugs	731.274,53	731.275,00
Impilo AB Investment Pool 2	701.115,21	1.040.727,85
Limerston Capital I	1.183.924,58	1.540.157,47
Limerston Capital II	1.278.760,66	1.850.163,88
Litti SPV B.V	995.982,10	2.683.664,90
Magnesium Capital I Lux SCSp	3.339.903,85	4.839.903,85
MCP Co-Investment Fund III	150.000,00	150.000,00
MML Partnership Capital VII SCSp	1.231.114,74	1.174.967,00
Motion Equity Partners	2.070.000,00	3.375.000,00
ScentCare	146.800,00	146.800,00
SCP Co Invest (Hummingbird) LP	-	-
SCP Co Invest (Puma) L.P	-	-
Sentica Buyout IV	-	69.243,00
Sentica Buyout V	532.887,00	298.207,00
Sovereign IV	1.319.470,02	1.388.663,50
Stanley Capital Fund I	152.125,41	201.996,20
	22.064.403,35	34.784.302,11

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Los datos de participación y otra información de interés de las inversiones del Fondo incluidas en el epígrafe de “Inversiones financieras a largo plazo - Instrumentos de patrimonio” a 31 de diciembre de 2025, son los siguientes:

Nombre y domicilio social	Actividad	Directo (%)	Indirecto (%)	Coste	Ajustes por Valoración brutos	Deterioro registrado	Deterioro total registrado	Variación Tipo de Cambio	Valor Neto a 31.12.2025	Dividendos, Intereses percibidos (Nota 11)
2025										
Acacia ACP S.à.r.l.	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	13,04%	-	3.159.047,65	1.580.497,92	-	-	-	4.739.545,57	-
Activa Capital Fund III	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	3,63%	-	2.811.798,20	605.264,62	-	-	-	3.417.062,82	-
Activa Capital Fund IV	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	1,53%	-	2.220.225,50	521.566,16	-	(284.368,71)	-	2.457.422,95	155.402,00
Aliter Capital I	Fondo – Tecnología y comercio salud	2,68%	-	1.500.008,14	(1.031.219,89)	-	-	-	468.788,25	-
Aliter Capital II	Fondo – Tecnología y comercio electrónico	0,78%	-	599.960,48	(82.621,64)	-	-	-	517.338,84	1.641,09
Ansor IB	Fondo – Tecnología renovable	12,12%	-	9.393.091,18	1.359.429,38	-	-	-	10.752.520,56	-
Bravo Capital Partners II SCA-SICAV-RAIF	Fondo – Servicios IT en Italia	6,19%	-	5.684.207,08	8.901.450,68	-	-	-	14.585.657,76	-
Ac-Eq Feeder Ab	Fondo – Compras en el sector salud	10,00%	-	1.610.908,82	21.316,05	-	-	-	1.632.224,87	-
Erisbeg	Fondo – Compras en el sector salud y farmacéutica	5,09%	-	4.857.516,22	1.445.956,55	-	(63.361,06)	-	6.240.111,71	-
Extens E-Health III	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	2,08%	-	2.181.364,00	402.414,52	-	(39.209,96)	-	2.544.568,56	-
Extens E-Health Oportunities	Fondo – Oportunidades de crecimiento orgánico	21,30%	-	1.145.214,66	795.256,42	-	-	-	1.940.471,08	-
FSN Capital Confluence	Fondo -Compras sector Tecnología, Industria, servicio	0,56%	-	2.200.952,54	1.441.886,12	-	-	-	3.642.838,66	-
Henko Capital Partners Colnvestment Fund I FCR	Fondo - Compañías pequeñas y en Crecimiento en España y Portugal	8,09%	-	406.116,76	324.118,78	-	-	-	730.235,54	-
Henko Capital Partners I FCR	Fondo - Compañías pequeñas y en Crecimiento en España y Portugal	7,99%	-	5.275.502,82	2.704.737,24	-	-	-	7.980.240,06	19.535,06
Icelake Capital Fund II	Fondo – Inversión en empresas holandeses	2,13%	-	5.849.437,89	2.367.498,18	-	-	-	8.216.936,07	-
Impilo Orphan Drugs	Fondo – Compras en el sector salud	0,48%	-	1.068.725,47	520.297,10	-	-	-	1.589.022,57	-

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Impilo AB Investment Pool 2	Fondo – Oportunidades de crecimiento orgánico	3,27%	-	7.121.090,10	1.832.785,18	-	-	-	8.953.875,28	-
Limerston Capital I	Fondo – Compras en el sector salud	3,46%	-	4.784.731,23	2.290.871,34	-	-	-	7.075.602,57	-
Limerston Capital II	Fondo – Compras en el sector salud	0,93%	-	1.327.296,08	29.968,89	-	-	-	1.357.264,97	-
Litti SPV B.V	Sociedad – inversión en fondos holandeses	26,72%	-	1.130.824,47	6.803.737,02	-	-	-	7.934.561,49	-
Magnesium Capital I Lux SCSp	Fondo – Compras en el sector infraestructuras y energía	11,94%	-	4.429.533,38	1.137.125,28	-	-	-	5.566.658,66	98.905,05
MCP Co-Investment Fund III	Fondo – Transformación digital y soluciones de software	1,02%	-	1.350.000,00	485.290,89	-	-	-	1.835.290,89	-
MML Partnership Capital VII SCSp	Fondo – Buy & Build de pequeñas compañías	1,13%	-	6.231.078,72	1.055.306,92	-	-	-	7.286.385,64	155.854,88
Motion Equity Partners	Fondo – Compras en el sector salud	6,25%	-	2.430.000,00	844.569,29	-	-	-	3.274.569,29	-
ScentCare	Fondo – Soluciones de capital que combinan inversiones de fondos propios y deuda	15,96%	-	3.523.200,00	(1.070.604,59)	-	-	-	2.452.595,41	-
SCP Co Invest (Hummingbird) LP	Fondo – Compras en el sector salud	0,95%	-	2.029.538,74	(1.946.384,74)	-	-	-	83.154,00	-
SCP Co-Invest (Puma) LP	Fondo – Compras en el sector salud	0,94%	-	2.046.739,23	(1.044.251,83)	-	-	-	1.002.487,40	-
Sentica Buyout IV	Fondo – pequeñas y medianas empresas de Finlandia	1,78%	-	714.667,98	(86.942,74)	-	-	-	627.725,24	-
Sentica Buyout V	Fondo – pequeñas y medianas empresas de Finlandia	1,21%	-	1.397.260,93	(120.409,03)	-	-	-	1.276.851,90	-
Sovereign IV	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	2,13%	-	2.496.994,98	1.914.353,29	-	-	-	4.411.348,27	1.238.518,44
Stanley Capital Fund I	Fondo – Compras en el sector salud	21,00%	-	2.075.644,26	(271.439,04)	-	-	-	1.804.205,22	-
				93.052.677,51	33.731.824,32	-	(386.939,73)	-	126.397.562,10	1.669.856,52

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Nombre y domicilio social	Actividad	Directo (%)	Indirecto (%)	Coste	Ajustes por Valoración brutos	Deterioro registrado	Deterioro total registrado	Variación Tipo de Cambio	Valor Neto a 31.12.2024	Dividendos, Intereses percibidos (Nota 11)
2024										
Acacia ACP S.à.r.l.	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	13,04%	-	2.305.345,82	836.100,18	-	-	-	3.141.446,00	-
Activa Capital Fund III	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	3,63%	-	3.296.817,45	435.569,55	-	-	-	3.732.387,00	1.473.362,00
Activa Capital Fund IV	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	1,53%	-	1.810.359,26	(174.186,26)	-	-	-	1.636.173,00	260.265,06
Aliter Capital I	Fondo – Tecnología y comercio salud	2,68%	-	1.470.381,25	(864.681,54)		(284.368,71)	-	321.331,00	-
Aliter Capital II	Fondo – Tecnología y comercio electrónico	0,78%	-	482.270,35	(92.819,35)	-			389.451,00	-
Ansor IB	Fondo – Tecnología renovable	12,12%	-	8.901.997,33	2.713.569,67	-	-		11.615.567,00	-
Bravo Capital Partners II SCA-SICAV-RAIF	Fondo – Servicios IT en Italia	6,19%	-	3.954.181,43	1.829.913,57	-	-		5.784.095,00	-
Ac-Eq Feeder Ab	Fondo – Compras en el sector salud	10,00%	-	1.610.908,82	(379.412,82)	-	-		1.231.496,00	106.949,75
Erisbeg	Fondo – Compras en el sector salud y farmacéutica	5,09%	-	4.857.516,22	1.207.906,78	-	-		6.065.423,00	1.790.113,08
Extens E-Health III	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	2,08%	-	1.745.091,20	(41.158,14)	-	(63.361,06)		1.640.572,00	-
Extens E-Health Opportunities	Fondo – Oportunidades de crecimiento orgánico	21,30%	-	1.145.214,66	876.881,30	-	(39.209,96)		1.982.886,00	1.779.384,15
FSN Capital Confluence	Fondo -Compras sector Tecnología, Industria, servicio	0,56%	-	1.315.870,18	938.316,82	-	-		2.254.187,00	-
Henko Capital Partners ColInvestment Fund I FCR	Fondo - Compañías pequeñas y en Crecimiento en España y Portugal	8,09%	-	343.429,46	65.800,54	-	-		409.230,00	-
Henko Capital Partners I FCR	Fondo - Compañías pequeñas y en Crecimiento en España y Portugal	7,99%	-	4.668.069,51	3.793.274,49	-	-		8.461.344,00	-
Icelake Capital Fund II	Fondo – Inversión en empresas holandeses	2,13%	-	4.372.086,76	1.993.729,24	-	-		6.365.816,00	-
Impilo Orphan Drugs	Fondo – Compras en el sector salud	0,48%	-	1.068.725,47	162.189,53	-	-		1.230.915,00	-
Impilo AB Investment Pool 2	Fondo – Oportunidades de crecimiento orgánico	3,27%	-	6.693.771,38	1.071.510,62	-	-		7.765.282,00	2.738.109,77
Limerston Capital I	Fondo – Compras en el sector salud	3,46%	-	4.661.514,80	2.671.649,20	-	-		7.333.164,00	-

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Limerston Capital II	Fondo – Compras en el sector salud	0,93%	-	840.500,59	(814,59)	-	-	839.686,00	-
Litti SPV B.V	Sociedad – inversión en fondos holandeses	26,72%	-	3.856.650,77	8.455.157,23	-	-	12.041.808,00	-
Magnesium Capital I Lux SCSp	Fondo – Compras en el sector infraestructuras y energía	11,94%	-	3.308.574,45	1.289.011,55	-	-	4.597.586,00	-
MCP Co-Investment Fund III	Fondo – Transformación digital y soluciones de software	1,02%	-	1.350.000,00	(3.385,00)	-	-	1.346.615,00	-
MML Partnership Capital VII SCSp	Fondo – Buy & Build de pequeñas compañías	1,13%	-	6.731.247,02	1.824.760,98	-	-	8.556.008,00	808.521,92
Motion Equity Partners	Fondo – Compras en el sector salud	6,25%	-	1.125.000,00	268.817,00	-	-	1.393.817,00	-
ScentCare	Fondo – Soluciones de capital que combinan inversiones de fondos propios y deuda	15,96%	-	3.523.200,00	57.266,00	-	-	3.580.466,00	-
SCP Co Invest (Hummingbird) LP	Fondo – Compras en el sector salud	0,95%	-	2.029.538,74	(2.020.633,74)	-	-	8.905,00	-
SCP Co-Invest (Puma) LP	Fondo – Compras en el sector salud	0,94%	-	2.046.739,23	605.446,77	-	-	2.652.186,00	-
Sentica Buyout IV	Fondo – pequeñas y medianas empresas de Finlandia	1,78%	-	1.334.685,98	(804.861,98)	-	-	529.824,00	5.107,00
Sentica Buyout V	Fondo – pequeñas y medianas empresas de Finlandia	1,21%	-	1.061.033,93	146.564,07	-	-	1.207.598,00	-
Sovereign IV	Fondo – Compañías pequeñas y en crecimiento	2,13%	-	5.330.361,17	694.318,83	-	-	6.024.680,00	246.681,53
Stanley Capital Fund I	Fondo – Compras en el sector salud	21,00%	-	1.969.889,51	(231.759,51)	-	-	1.738.130,00	-
				88.940.972,74	27.324.040,99	-	(386.939,73)	115.878.074,00	9.208.494,26

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen inversiones en las que el Fondo mantenga una participación, directa o indirectamente, del 20% o más de los derechos de voto de las inversiones, salvo en las participadas Extens E-Heath Opportunities (21,30%); Litti SPV B.V (26,72%); y Stanley Capital Fund I (21,00%).

Estas inversiones tienen la característica de ser una inversión sobre un fondo gestionado por otras sociedades gestoras y sobre los que Rhea Secondaries, F.C.R. no tiene la capacidad de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación, dado que son las respectivas sociedades gestoras quienes poseen control sobre los Fondos gestionados por la misma.

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, ni el Fondo ni ninguna de las Entidades de Capital Riesgo gestionadas por Access Capital Partners, S.A. (Nota 1) poseen representación alguna en los Consejos de Administración de las sociedades objeto de inversión del Fondo.

8. Acreedores y cuentas a pagar y provisiones a corto plazo

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Pasivo Corriente		
Acreedores y cuentas a pagar	3.863,03	33.589,98
Deudas a corto plazo	7.646.757,77	11.570.480,03
Provisiones a corto plazo	18.000,00	103.507,68
Total	7.668.620,80	11.707.577,69

Al 31 de diciembre de 2025, el epígrafe “Acreedores y cuentas a pagar” incluye el saldo de los proveedores de servicios pendientes de pago y de las provisiones por el devengo de servicios prestados.

El epígrafe “Deudas a corto plazo” incluye el importe dispuesto en una línea de crédito contratada el 10 de junio de 2021 con Bankinter, S.A. cuyo límite asciende a 24.465.000,00 euros. La línea de crédito fue suscrita el 10 de junio de 2021 por importe de 12.000.000,00 euros, con vencimiento a 12 meses, y con un tipo de interés del 1,50% anual para la cantidad empleada y del 0,025% para la cantidad no empleada. Adicionalmente, el límite disponible fue ampliado el 13 de julio de 2022 a 24.465.000,00 euros con vencimiento a 12 meses, con una comisión de novación del 0,25% anual respecto al existente antes de la ampliación. El 9 de junio de 2023, la línea de crédito fue renovada, manteniendo el límite disponible, con un vencimiento a 12 meses, con una comisión de novación del 0,25% anual respecto al existente. El 10 de junio de 2024, la línea de crédito fue renovada, manteniendo el límite disponible, con un vencimiento a 12 meses, con una comisión de novación del 0,25% anual respecto al existente. El 8 de agosto de 2025, la línea de crédito ha sido renovada, manteniendo el límite disponible, con un vencimiento a 12 meses, con una comisión de novación del 0,25% anual respecto al existente.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

A cierre del ejercicio 2025 y 2024, la línea de crédito se encuentra dispuesta por un importe de 7.646.757,77 euros (11.570.480,03 euros en 2024).

9. Fondos reembolsables

El desglose y el movimiento del epígrafe de Fondos reembolsables al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

<u>Ejercicio 2025</u>	31.12.24	Altas	Bajas	Reparto de resultados	31.12.25
Partícipes	85.545.531,71	6.106.250,00	(6.116.250,00)	-	85.535.531,71
Reservas	(65.067,31)	10.500,00	81.000,00	-	26.432,69
Resultados de ejercicios anteriores	(4.702.039,47)	-	-	5.999.503,32	1.297.463,85
Resultado del ejercicio	5.999.503,32	239.937,11	-	(5.999.503,32)	239.937,11
	-				-
	86.777.928,25	6.356.687,11	(6.035.250,00)	-	87.099.365,36

<u>Ejercicio 2024</u>	31.12.23	Altas	Bajas	Reparto de resultados	31.12.24
Partícipes	61.132.500,00	24.413.031,71	-	-	85.545.531,71
Reservas	(64.061,31)	-	(1.006,00)	-	(65.067,31)
Resultados de ejercicios anteriores	(3.909.745,49)	-	-	(792.293,98)	(4.702.039,47)
Resultado del ejercicio	(792.293,98)	5.999.503,32	-	792.293,98	5.999.503,32
	-				-
	56.366.399,22	30.412.535,03	(1.006,00)	-	86.777.928,25

El patrimonio del Fondo está dividido en participaciones de Clase A, participaciones de Clase B y participaciones de Clase C (Nota 1), todas ellas con un valor de suscripción de un euro, que otorgan a sus titulares, junto con el resto de los Inversores, un derecho de propiedad sobre el Fondo conforme a las condiciones que regulan el Fondo en virtud de la Ley o de contrato.

A cierre de los ejercicios 2025 y 2024, se encuentran suscritas participaciones de Clase A, Clase B y Clase C (las participaciones de Clase C están suscritas por ambos promotores del Fondo y una sociedad vinculada con la Sociedad Gestora del Fondo).

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2025 y 2024 será el resultado de dividir el patrimonio del Fondo correspondiente a esa clase por el número de participaciones en circulación de esa clase. A estos efectos, el valor del Fondo se determinará de acuerdo a las normas legales aplicables. Se ha obtenido de la siguiente manera:

	2025	2024 (*)
Clase A		
Patrimonio atribuido a partícipes	96.772.454,24	91.415.195,04
Número de participaciones emitidas	66.118.063,48	66.433.873,91
Valor liquidativo por participación (*)	1,46	1,38
Número de partícipes	451	450
Clase B		
Patrimonio atribuido a partícipes	1.226.995,51	1.157.025,48
Número de participaciones emitidas	808.958,90	812.937,23
Valor liquidativo por participación (*)	1,52	1,41
Número de partícipes	2	2
Clase C		
Patrimonio atribuido a partícipes	22.831.739,94	21.529.748,72
Número de participaciones emitidas	15.052.980,31	15.127.008,47
Valor liquidativo por participación (*)	1,52	1,41
Número de partícipes	3	3

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

(*) El valor liquidativo por participación tiene en cuenta las comisiones devengadas por cada clase de participación de acuerdo a lo establecido por el reglamento del Fondo (Nota 11).

a) Partícipes

Access Capital Partners, S.A. y Bankinter, S.A. constituyen el Fondo haciendo un desembolso inicial de 165.000,00 euros, lo que representa el 10% del capital comprometido, el cual asciende a 1.650.000,00 euros en el momento de la constitución.

Durante el periodo de comercialización hasta el 31 de diciembre de 2025 se ha alcanzado un Patrimonio Total Comprometido de 122.325.000,00 euros (122.325.000,00 euros al 31 de diciembre de 2024), habiéndose desembolsado el 75% y el 70% del mismo, al 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente, según indica el Reglamento del Fondo en el artículo 23.

Al 31 de diciembre de 2025 los partícipes que poseen un porcentaje igual o superior al 10% del patrimonio del Fondo de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones, son las siguientes:

	Porcentaje de participación	
	2025	2024(*)
Bankinter Investment, S.A.	15.85%	15,63%

El 4 de julio de 2022, el Fondo formalizó una capital call que representaba el 15% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 14.748.750 euros, 183.600 euros y 3.416.400 euros, respectivamente.

El 16 de noviembre de 2023, el Fondo formalizó una capital call que representó el 15% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 14.718.750,00 euros, 183.600,00 euros y 3.416.400,00 euros, respectivamente.

El 24 de abril de 2024, el Fondo ha formalizado una capital call que representa el 20% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 19.695.00,00 euros, 244.800,00 euros y 4.555.200,00 euros, respectivamente.

El 04 de febrero de 2025, el Fondo ha formalizado una distribución que representa el 5% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 4.916.250,00 euros, 61.200,00 euros y 1.138.800,00 euros, respectivamente.

El 16 de diciembre de 2025, el Fondo ha formalizado una capital call que representa el 5% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 4.906.250,00 euros, 61.200,00 euros y 1.138.800,00 euros, respectivamente.

b) Reservas

Las reservas del ejercicio corresponden con los gastos de constitución del Fondo.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

10. Cuentas de Orden

El desglose del epígrafe de Cuentas de Orden al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2025	2024 (*)
1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO	7	22.064.403,35	34.784.302,11
Compromisos de compra de valores no exigidos		22.064.403,35	34.784.302,11
De otras empresas		22.064.403,35	34.784.302,11
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	9	165.724.875,26	170.493.636,75
Patrimonio total comprometido	9	122.325.000,00	122.325.000,00
Patrimonio comprometido no exigido	9	30.673.218,29	36.779.468,29
Pérdidas fiscales a compensar	16	12.726.656,98	11.389.168,46
Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		187.789.278,61	205.277.938,86

En el epígrafe “Partícipes” del Patrimonio Neto (Nota 9) figuran los importes desembolsados por los partícipes minorados por los reembolsos efectuados por parte del Fondo a dichos partícipes.

Las pérdidas fiscales a compensar incluyen el resultado del ejercicio y el efecto fiscal de los gastos de constitución del Fondo incluidos en reservas.

11. Ingresos financieros

El desglose del epígrafe “Ingresos financieros” durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados		
De instrumentos de patrimonio	1.669.856,52	9.208.494,26
De efectivo y otros activos líquidos equivalentes	28.993,09	12.653,76
	1.698.849,61	9.221.148,02

El epígrafe “Intereses, dividendos y rendimientos asimilados – De instrumentos de patrimonio”, incluye al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los dividendos e intereses recibidos de las inversiones del Fondo (Nota 7).

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Adicionalmente, el epígrafe “Intereses, dividendos y rendimientos asimilados – De efectivo y otros activos líquidos equivalentes” incluye los ingresos generados por las cuentas que mantiene el Fondo (Nota 5).

12. Gastos financieros

El desglose del epígrafe “Gastos financieros” durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Gastos financieros		
Intereses y cargas asimiladas	(540.081,87)	(772.074,32)
Otros gastos financieros	(2.408,37)	(9.002,93)
	(542.490,24)	(781.077,25)

El epígrafe “Gastos financieros – Intereses y cargas asimiladas”, incluye al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los gastos en los que el Fondo ha incurrido a lo largo de cada uno de los ejercicios en concepto de intereses de la línea de crédito abierta con Bankinter, S.A. (Nota 8) para la adquisición de las inversiones (Nota 7), así como los gastos generados por las cuentas corrientes activas en moneda extranjera (Nota 5).

Adicionalmente, el epígrafe “Gastos financieros – Otros gastos financieros” incluye las pérdidas generadas por las comisiones cobradas por Bankinter S.A en las transacciones realizadas con la cuenta corriente durante los ejercicios 2025 y 2024.

13. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversión Financieras (neto)

El desglose del epígrafe “Resultados y variaciones del valor razonable de la cartera de inversiones financieras a largo plazo (neto)”, durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Resultado por enajenaciones netas	1.179.659,17	280.312,90
Instrumentos de patrimonio	1.179.659,17	280.312,90
Deterioros y pérdidas	(17.862,47)	(18.887,18)
Diferencias de cambio	(17.862,47)	(18.887,18)
	1.161.796,70	261.425,72

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

Al 31 de diciembre de 2025, el epígrafe “Resultado por enajenaciones netas” proviene del beneficio realizado de las inversiones de Aliter Capital I (14.303,31 libras esterlinas; 16.933,40 euros), Extens E-Health Opportunities, Limerston Capital I (318.707,34 euros), y MML Partnership Capital VII SCSp (458.445,31 euros); (Al 31 de diciembre de 2024, el epígrafe “Resultado por enajenaciones netas” proviene del beneficio generado por la desinversión en la participada Aliter Capital II LP).

Adicionalmente, el epígrafe “Deterioros y pérdidas – Diferencias de cambio” incluye las pérdidas generadas por las posiciones mantenidas en moneda extranjera durante los ejercicios 2025 y 2024.

14. Comisiones satisfechas

El desglose del epígrafe Comisiones satisfechas de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024 (*)
Comisiones satisfechas	(1.968.241,24)	(2.420.761,68)
Comisión de gestión	(956.589,37)	(1.060.015,56)
Otras comisiones y gastos	(1.011.651,87)	(1.360.746,12)
	(1.968.241,24)	(2.420.761,68)

Como se indica en la nota 1, Rhea Secondaries Fund, F.C.R. es gestionado por Access Capital Partners, S.A.

Conforme al artículo 9 del Reglamento de Gestión, la Sociedad Gestora recibirá, como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, y con cargo al Patrimonio del Fondo, una Comisión de gestión del Fondo equivalente:

- (i) Durante el Periodo de Inversión, al 0,9% anual (o 0,45% semestral) calculado sobre los Compromisos de Inversión de los titulares de Participaciones de Clase A. Y un 0,75% anual (o 0,375% semestral) calculado sobre los Compromisos de Inversión de los titulares de Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C; y
- (ii) Con posterioridad al Periodo de Inversión y hasta la fecha de liquidación del Fondo, la Comisión de Comercialización Anual disminuirá anualmente al 90% de la Comisión de Comercialización Anual pagada el año anterior.

La Comisión de Gestión se devengará con carácter semestral, por semestres adelantados, a contar desde la fecha del Cierre Inicial.

A estos efectos se entenderá por:

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

- a) Desembolsos Totales, el importe total de los compromisos desembolsados por los inversores hasta la finalización del semestre anterior al de devengo de la Comisión de Gestión correspondiente.
- b) Desinversiones a Coste de Adquisición, el coste de adquisición agregado para el Fondo (incluyendo precio, gastos e impuestos satisfechos para la adquisición del activo correspondiente) de los activos desinvertidos hasta la finalización del semestre anterior al de devengo de la Comisión de Gestión correspondiente, deducido el Importe Reservado para futuras reinversiones derivado de dichas desinversiones.
- c) Importe reservado para futuras desinversiones, aquella parte de las ganancias netas obtenidas por el Fondo por la desinversión de activos que no se hubiera distribuido a los inversores por haber sido reservado para futuras inversiones.

Adicionalmente, Bankinter como comercializador, percibirá del Fondo una comisión de comercialización que consistirá en la suma de:

(i) Una comisión equivalente:

- a) Durante el Periodo de comercialización inicial, el 1% de los importes desembolsados (efectivamente pagados por los inversores) atribuibles a los titulares de Participaciones de Clase A, con un importe máximo equivalente al Patrimonio Total Comprometido y el 0,5% de los importes desembolsados (efectivamente pagados por los inversores) atribuibles a los titulares de Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C, con un importe máximo equivalente al Patrimonio Total Comprometido;
- b) Durante el Periodo de Inversión, al 0,9% anual (o 0,45% semestral) calculado sobre los Compromisos de Inversión de los titulares de Participaciones de Clase A, y al 0,75% anual (0,375% semestral) calculado sobre los Compromisos de Inversión de los titulares de Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C; y
- c) Con posterioridad al Periodo de Inversión y hasta la fecha de liquidación del Fondo, la Comisión de Comercialización Anual disminuirá anualmente al 90% de la Comisión de Comercialización Anual pagada el año anterior.

La Comisión de Comercialización Inicial será satisfecha por el Fondo a Bankinter dentro de los tres días siguientes a la fecha de cada desembolso y la Comisión de Comercialización Anual se devengará con carácter semestral, por semestres adelantados, a contar desde la fecha del Cierre Inicial.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

El importe devengado durante el ejercicio 2025 en concepto de comisión de gestión ha ascendido a un importe de 956.589,37 euros (1.060.015,56 euros en el ejercicio 2024), y se incluye en el epígrafe de “Comisiones Satisfechas – Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Durante el ejercicio 2025 la comisión de comercialización ha ascendido a un importe de 1.011.651,87 euros (1.360.746,12 euros en el ejercicio 2024), y se incluye en el epígrafe de “Comisiones Satisfechas – Otras comisiones y gastos” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

15. Otros gastos de explotación

El detalle de Otros gastos de explotación al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	<u>2025</u>	<u>2024 (*)</u>
Otros gastos de explotación	<u>(109.977,72)</u>	<u>(281.231,49)</u>
	<u>(109.977,72)</u>	<u>(281.231,49)</u>

El epígrafe “Otros gastos de explotación” en los ejercicios 2025 y 2024 recoge, principalmente, gastos asociados a servicios profesionales.

Asimismo, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” se incluye el importe de 208,12 euros en concepto de Gastos no deducibles (15,54 euros en 2024).

16. Administraciones Públicas y situación fiscal

La conciliación del resultado contable correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

	2025	2024 (*)
Resultado contable antes de impuestos	239.937,11	5.999.503,32
Diferencias permanentes	(1.577.425,63)	(8.787.943,04)
Dividendos de participadas (Nota 11)	(409.771,18)	(8.509.836,60)
Exención enajenación participadas (Nota 7)	(1.167.862,58)	(278.181,20)
Perdidas no deducibles (Nota 7)	208,12	(15,54)
Diferencias temporales	-	-
Diferencias de cambio (Nota 7)	-	-
Base imponible fiscal	(1.337.488,52)	(2.788.530,02)
Bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Cuota líquida (20% en 2025 y 24% en 2024)	-	-
Deducciones y bonificaciones	4.536,69	-
	-	-
Cuota a pagar/(cobrar)	(4.536,39)	-

El detalle al 31 de diciembre de 2025 y 2024 de las bases imponibles negativas de ejercicios pendientes a compensar en ejercicios futuros es el siguiente:

Ejercicio de generación	Ejercicio ultimo de compensación	Importe
2020	2050	165.168,93
2021	2051	2.490.400,03
2022	2052	2.773.888,73
2023	2053	3.171.180,75
2024	2054	2.788.530,02
2025	2055	1.337.488,52
		12.726.656,98

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2025 es la correspondiente a la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, modificada por la Norma Foral 2/2018, de 21 de marzo del Territorio Foral de Bizkaia. Dicha norma ha introducido ciertas modificaciones en el Impuesto sobre sociedades para los períodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2018. Entre estas modificaciones, se contempla la modificación del tipo general de gravamen al 24% para el ejercicio 2019 y siguientes, así como la limitación con carácter general al 50% de la compensación de bases imponibles negativas de periodos anteriores y la ampliación del plazo de compensación de bases imponibles negativas y de aplicación de deducciones en cuota de 15 a 30 años.

Debido a las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por el Fondo, podrían existir, para los años pendientes de inspección, determinados pasivos fiscales de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Sin embargo, en opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las presentes cuentas anuales.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abierto a inspección todos los principales impuestos que le son de aplicación correspondiente a los cuatro últimos ejercicios fiscales abiertos a posible inspección.

No existen contingencias que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

17. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo, que modifica la Disposición Adicional Tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y considerando la Disposición Adicional Única de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a efectos de cumplir con el deber de información requerido, se muestra a continuación la información sobre el periodo medio de pago a proveedores durante el ejercicio.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

	2025	2024 (*)
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	4,79	9,97
Ratio de operaciones pagadas	4,78	9,11
Ratio de operaciones pendientes de pago	9,43	73,72
	2025	2024 (*)
	Euros	Euros
Total pagos realizados	1.982.021,50	2.435.431,07
Total pagos pendientes	3.863,03	32.588,03

En cumplimiento de la obligación de informar, establecida en la Ley 18/2022 de 29 de septiembre de acuerdo con el apartado 3 de la disposición adicional, los datos correspondientes al ejercicio 2025 de las facturas con periodo de pago inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad son:

	2025	2024 (*)
	Euros	Euros
Pagos a menos de 60 días	1.969.657,73	2.394.462,92
% sobre el total de facturas	99,38%	98,32%
	2025	2024 (*)
	Nº Facturas	Nº Facturas
Pagos a menos de 60 días	35	46
% sobre el total de facturas	92,11%	80,70%

18. Honorarios de auditores de cuentas

El importe de los honorarios pagados a PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2025 ha ascendido a un importe de 18 miles de euros (18 miles de euros en el ejercicio 2024), que se encuentran registrados en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, junto con el IVA correspondiente. Adicionalmente, durante los ejercicios 2025 y 2024, no se han prestado otros servicios al Fondo por parte de la firma auditora u otras empresas vinculadas a la misma.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

19. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

20. Hechos posteriores

Con fecha 5 de marzo de 2026, la Gestora Access Capital Partners, S.A. en representación del Fondo, y Bankinter S.A., modificaron mediante adendum al contrato económico de depositaría firmado el 22 de octubre de 2020, el tipo de interés de tipo fijo de la cuenta corriente que el Fondo mantiene con Bankinter, S.A. estableciendo un nuevo tipo fijo al 1,5%.

El 31 de marzo de 2026, el Fondo ha formalizado una llamada de capital que representa el 5% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 4.893.750,00 euros, 61.200,00 euros, y 1.138.800,00 euros, respectivamente.

Con independencia de lo comentado en esta memoria, con posterioridad al 31 de diciembre de 2025 y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

21. Gestión de riesgos

El Fondo ha establecido los mecanismos necesarios para la gestión de los riesgos financieros a los que se expone.

a) Valor razonable de los instrumentos financieros

Como norma general para la obtención del valor razonable de los instrumentos financieros (inversiones en empresas) se han seguido fundamentalmente los criterios descritos en la Nota 4.

El valor razonable de los instrumentos financieros se actualiza de forma periódica.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025****b) Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se origina en la posibilidad de pérdida derivada del incumplimiento total o parcial de las obligaciones de los deudores del Fondo o contrapartidas de sus obligaciones financieras con la misma. El riesgo de crédito dada la operativa del Fondo, esto es, los derechos de cobro existentes a cierre del ejercicio excluyendo las inversiones en empresas, no supone un riesgo significativo.

c) Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, el Fondo dispone de la tesorería y los activos líquidos equivalentes que muestran su balance, tal y como se recoge en la Nota 5. Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 5.566.372,42 euros (al 31 de diciembre de 2024 el Fondo de maniobra negativo era de 1.776.104,76 euros). No obstante, el Fondo cuenta con un patrimonio comprometido no exigido de 30.673.218,29 euros al 31 de diciembre de 2025 con lo que, en caso de considerarse necesario, podría hacer frente a los compromisos a corto plazo. Por lo tanto, no existe un riesgo significativo

d) Riesgo de tipos de interés

El riesgo de tipos de interés se deriva, fundamentalmente, de la póliza de crédito contratada con Bankinter, S.A. (Notas 8 y 12) y de los potenciales préstamos que el Fondo pudiera conceder a las sociedades objeto de inversión. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existe un riesgo significativo por este aspecto. Por lo tanto, no existe un riesgo significativo.

e) Riesgo operacional

Dada la operativa del Fondo y los procedimientos de gestión y control instaurados por parte de la Sociedad Gestora, su exposición al riesgo operacional no es significativa.

f) Riesgo tipo de cambio

No afecta al Fondo, excepto por las inversiones realizadas en libras esterlinas y coronas suecas, donde la fluctuación de la moneda afecta a la valoración de la cartera de activos financieros disponibles para la venta, las cuales han experimentado variaciones en su valoración como consecuencia del tipo de cambio, por importes no significativos.

22. Remuneraciones y saldos con los miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo no han percibido de la misma, durante los ejercicios 2025 y 2024 remuneración alguna en función del cargo que ostentan ni remuneraciones percibidas por otros conceptos (servicios prestados).

El Fondo no dispone de personal de Alta Dirección.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025

No existen créditos o anticipos a los mismos al 31 de diciembre de 2025, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés del Fondo, durante el ejercicio los administradores que han ocupado cargos en el órgano de administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

23. Información sobre medioambiente

Las operaciones globales del Fondo se rigen por leyes relativas a la protección del medioambiente ("leyes medioambientales") y la seguridad y salud del trabajador ("leyes sobre seguridad laboral"). Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento.

El Fondo ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto. Durante los ejercicios 2025 y 2024 no se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos y cargas de carácter medioambiental al no existir contingencias relacionadas con la protección y mejora del medioambiente.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

GESTOR: Access Capital Partners S.A.

DEPOSITARIO: Bankinter S.A.

ÍNDICE

1. Introducción2

2. Actividad inversora y desarrollo del negocio del Fondo durante el ejercicio 2025.....2

3. Hechos posteriores.....3

4. Valoración.....3

5. Riesgos.....4

6. Marco de gestión de riesgos.....4

7. Acciones Propias4

8. Informe sobre las actividades en I+D4

9. Cambios materiales4

10. Periodo medio de pago.....4

11. Uso de instrumentos financieros5

12. Cumplimiento de coeficientes5

13. Informe sobre la actividad medioambiental5

14. Uso de instrumentos financieros5

15. ESG (Environmental, Social & Governance)6

RHEA SECONDARIES, F.C.R.**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025****1. Introducción**

De acuerdo con el artículo 67 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, los Administradores de Rhea Secondaries, FCR., presentan el siguiente informe de gestión, que recoge la evolución del Fondo durante el ejercicio 2025.

Nombre	Rhea Secondaries FCR (el “Fondo” o “Rhea”)
Formato	Fondo de Capital Riesgo (FCR)
Compromisos totales	€ 122.325.000
Valor liquidativo del Fondo	€ 120.831.189,68
Valor liquidativo clase A	€ 1,47
Valor liquidativo clase B	€ 1,50
Valor liquidativo clase C	€ 1,50

2. Actividad inversora y desarrollo del negocio del Fondo durante el ejercicio 2025

El período de inversión de Rhea finalizó el 24 de diciembre de 2024, cuatro años después de su initial closing. En consecuencia, no se realizarán nuevas inversiones durante el ejercicio 2025. Rhea ha invertido 145,5 millones de euros, lo que representa el 118,9 % de los compromisos de los Inversores, principalmente en operaciones secundarias, proporcionando exposición a una cartera bien diversificada de compañías distribuidas en varios países europeos y en sectores resilientes.

A 31 de diciembre de 2025, Rhea estaba expuesto indirectamente a 176 compañías, a través de 33 fondos subyacentes y 24 transacciones. De estas 176 compañías, 33 fueron desinvertidas, con un múltiplo medio de 2,30x y una TIR del 54,0 %.

Estas desinversiones permitieron realizar la primera distribución a los Inversores de Rhea el 6 de febrero de 2025, por un importe equivalente al 5 % de los compromisos.

Dicha distribución fue posible gracias, en particular, a las salidas de Isoplus (fondo Egeria V, transacción Altitude) y Teranga Development (fondo Extens E-Health Opportunities, transacción Health), con múltiplos de 7,12x y 2,70x, y una TIR superior al 100 % y 22 %, respectivamente.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

Con la continuación del proceso de inversión de los fondos subyacentes, Rhea financió parte de sus necesidades de tesorería mediante un uso prudente del reciclaje de los primeros ingresos y la utilización de la línea de financiación. Dado que existían importes pendientes de reembolso de dicha financiación al cierre del ejercicio, Rhea realizó una nueva llamada de capital del 5 % a los Inversores.

A 31 de diciembre de 2025, el capital desembolsado por los Inversores alcanzaba el 75 % de los compromisos, y el DPI se situaba en 0,06x

3. Hechos posteriores

Con fecha 5 de marzo de 2026, la Gestora Access Capital Partners, S.A. en representación del Fondo, y Bankinter S.A., modificaron mediante adendum al contrato económico de depositaría firmado el 22 de octubre de 2020, el tipo de interés de tipo fijo de la cuenta corriente que el Fondo mantiene con Bankinter, S.A. estableciendo un nuevo tipo fijo al 1,5%.

El 31 de marzo de 2026, el Fondo ha formalizado una llamada de capital que representa el 5% del importe total comprometido respecto a las participaciones de Clase A, Clase B y Clase C por importe de 4.893.750,00 euros, 61.200,00 euros, y 1.138.800,00 euros, respectivamente.

4. Valoración

Para estimar el valor del Fondo, Access sigue las pautas de valoración del Consejo de IPEV (International Private Equity and Venture Capital).

Las valoraciones de los activos se basan en el valor del trimestre anterior.

Los administradores de la cartera de private equity de Access proporcionan a los inversores un valor neto de los activos (NAV) basado en el valor razonable de la cartera resultante de utilizar métodos de valoración aplicables a los activos de private equity, como el descuento de flujos de caja, múltiplos comparables, etc.

El NAV proporcionado por Access se ajusta con la información disponible más relevante a la fecha del informe. Los factores principales que podrían resultar en un ajuste al NAV incluirían lo siguiente:

- Flujos de caja (llamadas de capital y retorno de las distribuciones de capital) que ocurrieron en el último trimestre y devengo de las comisiones de gestión;
- En caso de desinversión de una empresa durante el trimestre, Access ajustará la posición reflejando los ingresos recibidos por el Fondo;

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

- Todos los hechos relevantes del trimestre se identifican y discuten durante el Comité de Valoración de Access. Por consiguiente, las valoraciones de los activos pueden sufrir modificaciones.

La valoración de Access no vincula a los gestores de las coinversiones.

5. Riesgos

Los factores de riesgo se describen en el Folleto Informativo del Fondo, sección XVI, y no han cambiado materialmente durante el período. Asimismo, el Fondo actualmente no está sujeto a ningún otro acuerdo especial.

6. Marco de gestión de riesgos

Access cuenta con un departamento de cumplimiento independiente que informa directamente al Consejo de Administración. Mantiene un entorno de gestión integral de riesgos (inversión, operativo, de comercialización y regulatorio), cumpliendo con el manual de procedimientos internos y el código ético de la compañía. Trimestralmente, el departamento de cumplimiento realiza controles internos sobre todas las funciones y actividades de Access y emite un informe al Consejo. Finalmente, se asegura del cumplimiento de todas las regulaciones aplicables y gestiona la relación con los reguladores según sea necesario.

7. Acciones Propias

A 31 de diciembre de 2025 el Fondo no posee, ni directa ni indirectamente, participaciones propias del Fondo.

8. Informe sobre las actividades en I+D

En cumplimiento de la normativa vigente, manifestamos que el Fondo no ha desarrollado directamente actividades de investigación y desarrollo.

9. Cambios materiales

No ha habido cambios materiales en la información a la que se refiere el artículo 23 de la Directiva AIFM durante el período.

10. Periodo medio de pago

A 31 de diciembre de 2025 el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

11. Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras y las correspondientes circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

12. Cumplimiento de coeficientes

En cuanto a los coeficientes marcados por la legislación específica para los fondos de capital-riesgo, a 31 de diciembre de 2025 Rhea Secondaries, FCR. cumple satisfactoriamente los ratios y coeficientes de inversión obligatorios, así como los límites a la concentración de inversiones marcados por la regulación vigente.

13. Informe sobre la actividad medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

14. Uso de instrumentos financieros

Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha utilizado derivados ni instrumentos financieros de cobertura.

Los instrumentos financieros utilizados por el Fondo se explican en la Nota 4.

RHEA SECONDARIES, F.C.R.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2025

15. ESG (Environmental, Social & Governance)

A los efectos de los artículos 8 y 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relacionada con la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros ("SFDR") y del artículo 7 del Reglamento (UE) 2020/852 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles, Access debe notificarle que, a la luz del objetivo y la política de inversión de este Fondo, el Fondo no promueve características medioambientales o sociales en el sentido del SFDR y sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental. En este sentido, el Fondo se clasifica como Fondo del artículo 6, por lo que el Fondo integra riesgos de sostenibilidad basados en análisis propios y de terceros que cumplen con el artículo 6.1 del SFDR. Además, en virtud del artículo 7.2 del SFDR, el Fondo no tiene en cuenta los principales impactos adversos en sus decisiones de inversión, ya que aún no ha desarrollado políticas de diligencia debida en relación con dichos impactos adversos.