

SANTANDER SECONDARIES 2023, 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 SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R. por encargo de los administradores de TRESMARES PRIVATE EQUITY, S.G.E.I.C., S.A. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de SANTANDER SECONDARIES 2023, 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.a 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.

Valoración de las inversiones financieras a largo plazo

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones de las entidades permitidas por la legislación vigente (nota 1), cuya valoración a dicha fecha es estimada por TRESMARES PRIVATE EQUITY, S.G.E.I.C., S.A. como Sociedad gestora del Fondo.

Para la realización de dichas valoraciones se aplican las técnicas de valoración indicadas en la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo por la relevancia que tiene en el balance, así como el posible deterioro asociado a dichas inversiones.

Véanse las notas 4 y 7 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

A continuación, se describen los principales procedimientos de auditoría realizados para comprobar la valoración de las inversiones financieras a largo plazo del Fondo:

- Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos, criterios y métodos empleados por la Sociedad gestora del Fondo en la determinación de la valoración de las inversiones de este, al objeto de considerar si son adecuados y se aplican de manera consistente.
- Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre el proceso de valoración y el registro contable de las transacciones asociadas con las inversiones del Fondo, entre los 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.
 - Análisis del método de valoración aplicado a cada inversión en función de las políticas de valoración y la normativa aplicable.
 - Obtención de las cuentas anuales auditadas, u otra información soporte, de las entidades en las que participa el Fondo.

Como resultado de los procedimientos anteriores, no se han puesto de manifiesto diferencias, fuera de un rango razonable, referente a la valoración de las inversiones financieras a largo plazo del Fondo.

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)

Rubén Moreno García (24235)

30 de junio de 2026



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/21349

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....



CLASE 8.^a



OM6217789

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 (Expresado en euros)

ACTIVO	Nota	2025	2024 (*)
A) ACTIVO CORRIENTE		10 921 810,91	9 579 782,70
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	10 776 698,14	9 443 804,36
II. Periodificaciones		-	43 783,46
III. Inversiones financieras a corto plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
V. Deudores	8	145 112,77	92 194,88
VI. Otros activos corrientes		-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		74 451 365,19	28 128 453,59
I. Activo por impuesto diferido	7	324,66	-
II. Inversiones financieras a largo plazo	7	74 451 040,53	28 128 453,59
1. Instrumentos de patrimonio		74 451 040,53	28 128 453,59
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		74 451 040,53	28 128 453,59
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	-
1. Instrumentos de patrimonio		-	-
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		-	-
1.2 De otras entidades		-	-
2. Préstamos y créditos a empresas		-	-
3. Valores representativos de deuda		-	-
4. Derivados		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
IV. Inmovilizado material		-	-
V. Inmovilizado intangible		-	-
VI. Otros activos no corrientes		-	-
TOTAL ACTIVO (A+B)		85 373 176,10	37 708 236,29

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



OM6217790

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024

(Expresado en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2025	2024 (*)
A) PASIVO CORRIENTE		21 520 070,51	195 743,78
I. Periodificaciones		-	7 102,70
II. Acreedores y cuentas a pagar	9	1 643 258,85	188 641,08
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
IV. Deudas a corto plazo	10	19 876 811,66	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Otros pasivos corrientes		-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		37 888,50	1 169 029,66
I. Periodificaciones		-	-
II. Pasivo por impuesto diferido	7	37 888,50	1 169 029,66
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas largo plazo		-	-
IV. Deudas a largo plazo		-	-
V. Provisiones a largo plazo		-	-
VI. Otros pasivos no corrientes		-	-
TOTAL PASIVO (A+B)		21 557 959,01	1 364 773,44
C) PATRIMONIO NETO		63 815 217,09	36 343 462,85
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES	11	48 827 243,73	32 836 373,88
I) Capital		-	-
Escriturado		-	-
Menos: Capital no exigido		-	-
II) Participes	11	52 716 600,00	33 813 000,00
III) Prima de emisión		-	-
IV) Reservas		-	-
V) Instrumentos de capital propios (-)		-	-
VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(976 626,12)	(12 215,30)
VII) Otras aportaciones de socios		-	-
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)	3	(2 912 730,15)	(964 410,82)
IX) Dividendo a cuenta (-)		-	-
X) Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
C-2) AJUSTES POR VALORACION EN PATRIMONIO NETO		14 987 973,36	3 507 088,97
I) Activos financieros disponibles para la venta		14 987 973,36	3 507 088,97
II) Operaciones de cobertura		-	-
III) Otros		-	-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		85 373 176,10	37 708 236,29

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



0M6217791

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024

(Expresado en euros)

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2025	2024 (*)
1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		79 525 930,72	11 650 020,46
1. Aavales y garantías concedidos		-	-
2. Aavales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores	7	39 079 844,85	11 650 020,46
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		39 079 844,85	11 650 020,46
3.2 De otras empresas		-	-
4. Compromiso de venta de valores		-	-
4.1 De empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.2 De otras empresas		-	-
5. Resto de derivados	7	32 896 085,87	-
6. Compromisos con socios o partícipes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos	10	7 550 000,00	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		241 400 893,81	199 879 215,30
1. Patrimonio total comprometido	11	146 435 000,00	116 840 000,00
2. Patrimonio comprometido no exigido	11	93 718 400,00	83 027 000,00
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	14	1 247 493,81	12 215,30
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		320 926 824,53	211 529 235,76

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



OM6217792

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2025 y 2024

(Expresada en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
1. Ingresos financieros (+)		469 537,83	422 056,26
1.1 Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	7	389 354,27	251 526,07
1.2 Otros ingresos financieros	6	80 183,56	170 530,19
2. Gastos financieros (-)		(476 899,09)	(0,05)
2.1 Intereses y cargas asimiladas		(182 664,37)	-
2.2 Otros gastos financieros		(294 234,72)	(0,05)
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		812 112,77	87 490,00
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		108 373,39	25 641,17
3.1.1 Instrumentos de patrimonio		108 373,39	25 641,17
3.1.2 Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3 Otras inversiones financieras		-	-
3.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		700 415,13	-
3.3 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)		-	-
3.4 Diferencias de cambio (netas) (+/-)		3 324,25	61 848,83
4. Otros resultados de explotación		(3 524 854,31)	(1 350 166,19)
4.1 Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		669 836,82	-
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		669 836,82	-
4.2 Comisiones satisfechas (-)	12	(4 194 691,13)	(1 350 166,19)
4.2.1 Comisión de gestión		(3 819 230,71)	(1 244 038,95)
4.2.2 Otras comisiones y gastos		(375 460,42)	(106 127,24)
MARGEN BRUTO		(2 720 102,80)	(840 619,98)
5. Gastos de personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	13	(210 480,19)	(123 790,84)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		18 050,56	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(2 912 532,43)	(964 410,82)
9. Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		(197,72)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(2 912 730,15)	(964 410,82)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	14	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(2 912 730,15)	(964 410,82)

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



OM6217793

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

	2025	2024 (*)
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(2 912 730,15)	(964 410,82)
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	11 480 884,39	3 507 088,97
I. Por valoración de instrumentos financieros	10.349.418,58	4.676.118,63
1. Activos financieros disponibles para la venta	10.349.418,58	4.676.118,63
2. Otros ingresos / gastos	-	-
II. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	-	-
V. Efecto impositivo	1 131 465,81	(1 169 029,66)
C) Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
VI. Por valoración de instrumentos financieros	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	-
2. Otros ingresos / gastos	-	-
VII. Por coberturas de flujos de efectivo	-	-
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-
IX. Efecto impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	8 568 154,24	2 542 678,15

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024
(Expresado en euros)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto
Al 31 de diciembre de 2025

	Fondos reembolsables					Total Patrimonio neto
	Participes	Prima de emisión	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total Fondos reembolsables	
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2024	165 000,00	-	-	(12 215,30)	152 784,70	152 784,70
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(964 410,82)	3 507 088,97	2 542 678,15
Operaciones con participes	33 648 000,00	-	-	-	-	33 648 000,00
Suscripciones	36 313 000,00	-	-	-	-	36 313 000,00
Reembolsos	(2 665 000,00)	-	-	-	-	(2 665 000,00)
Aplicación del Resultado del ejercicio	-	-	(12 215,30)	12 215,30	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2024	33 813 000,00	-	(12 215,30)	(964 410,82)	32 836 373,88	36 343 462,85
Ajustes por cambios de criterio 2024	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2024	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2025	33 813 000,00	-	(12 215,30)	(964 410,82)	32 836 373,88	36 343 462,85
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(2 912 730,15)	11 480 884,39	8 568 154,24
Operaciones con participes	18 903 600,00	-	-	-	-	18 903 600,00
Suscripciones	23 412 000,00	-	-	-	-	23 412 000,00
Reembolsos	(4 508 400,00)	-	-	-	-	(4 508 400,00)
Aplicación del Resultado del ejercicio	-	-	(964 410,82)	964 410,82	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL AÑO 2025	52 716 600,00	-	(976 626,12)	(2 912 730,15)	48 827 243,73	63 815 217,09

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



OM6217794



CLASE 8.^a



OM6217795

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Estado de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 (Expresado en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(1 192 563,01)	252 168,98
Resultado del ejercicio antes de impuestos	14	(2 912 730,15)	(964 410,82)
Ajustes del resultado		(187 751,36)	(422 056,21)
Amortización del inmovilizado		-	-
Correcciones valorativas por deterioro		-	-
Variación de provisiones		-	-
Imputación de subvenciones		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado		-	-
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros		-	-
Ingresos financieros		(469 537,83)	(422 056,26)
Gastos financieros		-	0,05
Diferencias de cambio		-	-
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		281 786,47	-
Otros ingresos y gastos		-	-
Cambios en el capital corriente		1 438 380,67	1 216 579,80
Deudores y otras cuentas a cobrar	8	(52 917,89)	(92 194,88)
Otros activos corrientes		43 783,46	(43 783,46)
Acreedores y otras cuentas a pagar	9	1 447 515,10	176 425,78
Otros pasivos corrientes		-	7 102,70
Otros activos y pasivos no corrientes		-	1 169 029,66
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		469 537,83	422 056,21
Pagos de intereses		-	(0,05)
Cobros de dividendos		385 571,61	-
Cobros de intereses		80 183,56	422 056,26
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios		-	-
Otros cobros / pagos		3 782,66	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(35 973 168,40)	(24 621 364,62)
Pagos por inversiones		(35 973 168,40)	(24 621 364,62)
Inversiones financieras	7	(35 973 168,40)	(24 621 364,62)
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Otros activos		-	-
Cobros por desinversiones		-	-
Inversiones financieras		-	-
Empresas del grupo y asociadas		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Otros activos		-	-

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



OM6217796

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Estado de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024 (Expresado en euros)

	Nota	2025	2024 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		38 498 625,19	33 648 000,00
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	11	18 903 600,00	33 648 000,00
Emisión de instrumentos de patrimonio		23 412 000,00	36 313 000,00
Amortización de instrumentos de patrimonio		(4 508 400,00)	(2 665 000,00)
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		-	-
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		19 595 025,19	-
Emisión de deudas con entidades de crédito		19 595 025,19	-
Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Emisión de otras deudas		-	-
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		-	-
Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Devolución y amortización de otras deudas		-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		-	-
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		-	-
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		1 332 893,78	9 278 804,36
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		9 443 804,36	165 000,00
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	6	10 776 698,14	9 443 804,36

Las Notas 1 a 18, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo al 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



OM6217797

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R. (en adelante, el Fondo) se constituyó el 27 de julio de 2023 como Fondo de Capital Riesgo (F.C.R.) al amparo de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y sucesivas modificaciones, 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 tipo Cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y se rige de acuerdo con el contenido del Reglamento de Gestión aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) y el Ministerio de Economía y Hacienda. El Fondo no requiere su inscripción en el Registro Mercantil de acuerdo con lo establecido en el artículo 7.b de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y sucesivas modificaciones, 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 tipo Cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito en el Registro de Fondos de Capital Riesgo de la C.N.M.V., con el número 446 y con NIF: V- 56310212.

El Fondo tiene su domicilio social en Madrid en Paseo de la Castellana, 24.

El objetivo principal del Fondo consiste en generar valor para sus partícipes mediante la toma de participaciones temporales en otras entidades de capital riesgo sometidas a la Ley 22/2014 (en lo sucesivo, las "E.C.R.") o entidades extranjeras similares, (en lo sucesivo, junto con las E.C.R., los "Fondos subyacentes"), efectuando dichas inversiones mediante operaciones de secundario tal y como se definen más adelante, directa o indirectamente. Asimismo, el Fondo podrá participar en coinversiones directas en empresas que constituyan el objeto típico de inversión de las entidades de capital riesgo conforme a la Ley 22/2014 (en lo sucesivo, las "coinversiones" y junto con los Fondos subyacentes, las "inversiones").

Los tipos de empresas para inversión son empresas no financieras y no inmobiliarias cuyos valores no coticen en mercados regulados o que coticen y sean excluidas en 12 meses.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 14 de la Ley 22/2014, el Fondo podrá invertir hasta el 100% de su activo computable en otras E.C.R. constituidas conforme a la Ley 22/2014 y en entidades extranjeras similares que reúnan los requisitos allí establecidos. Se pueden conceder préstamos participativos y otras formas de financiación a Fondos subyacentes y coinversiones.

El Fondo puede suscribir acuerdos de inversión y realizar inversiones directas hasta un 150% de sus compromisos totales, sin exceder el 100% de los desembolsos solicitados a los Partícipes. Se firmarán acuerdos de compraventa e inversión para cada participación en Fondos subyacentes y coinversiones, de acuerdo con la legislación aplicable y la Ley 22/2014.



CLASE 8.^a



OM6217798

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Los porcentajes generales máximos y mínimos que se pretenden ostentar son los siguientes:

- i) Límites por sectores: no se establecen límites máximos ni mínimos por sectores.
- ii) Límites por áreas geográficas: no se establecen límites máximos ni mínimos por áreas geográficas, dentro del ámbito geográfico de inversión del Fondo descrito con anterioridad.
- iii) Límites de diversificación por fase de desarrollo de las Inversiones: no se establecen límites máximos ni mínimos por fases de desarrollo.
- iv) Límite por tamaño de las Inversiones: no se establecen límites máximos ni mínimos por tamaño de los Fondos subyacentes y coinversiones.
- v) Porcentajes de participación: el Fondo no invertirá más de 25,00% de sus compromisos totales en un mismo Fondo subyacente o coinversión, ni más del 35,00% en un mismo Fondo Subyacente o coinversión y sus Afiliadas. En cuanto a la participación en las empresas o entidades en que se invertirá indirectamente a través de los Fondos subyacentes o coinversiones, no se establecen porcentajes de participación máximos ni mínimos, pero se prevé que la participación indirecta del Fondo en las mismas será minoritaria. No obstante, no se excluyen, ni se descartan participaciones mayoritarias o de control. Sin perjuicio de lo anterior, durante los tres primeros años desde la Fecha de Cierre Inicial se establece un periodo transitorio en el que no aplicarán las limitaciones de diversificación dispuestas en la Ley 22/2014.
- vi) El Fondo podrá realizar Inversiones en Estados Unidos, entendiendo como tal, la adquisición de participaciones/acciones en vehículos domiciliados en Estados Unidos, o en vehículos que inviertan en capital de entidades domiciliadas o cuya actividad principal se desarrolle en Estados Unidos (ambos tipos de vehículos, "Fondos con Nexo EE. UU."). Sin embargo, el Fondo no podrá en ningún caso "controlar" los Fondos con Nexo E.E.U.U., entendiendo por "control" la tenencia de derechos económicos por encima del 33,33% o de derechos de voto por encima del 4,99% en cada Fondo con Nexo E.E.U.U.

El Fondo tendrá un enfoque geográfico principalmente en Europa y Norte América, con posible exposición a otras regiones.

El periodo de inversión será el periodo transcurrido desde la fecha del cierre inicial hasta la anterior de las siguientes fechas:

- i) La fecha en la que se cumpla el tercer aniversario de la fecha de cierre final
- ii) La fecha en la que no existan compromisos de inversión pendientes de desembolso por parte de los partícipes.
- iii) A discreción de la Sociedad gestora, la fecha en que hayan sido desembolsados, o comprometidos para su inversión, al menos el 60,00% de los compromisos totales.



CLASE 8.^a



OM6217799

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Si fuese necesario a juicio de la Sociedad gestora, esta podrá acordar la ampliación del periodo de inversión por un periodo adicional de un año.

En cumplimiento del artículo 7 del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles, la Sociedad gestora manifiesta que el Fondo no es un producto financiero sujeto a los artículos 8 y 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y Del Consejo de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros y, en consecuencia, declara que las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la U.E. para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

El Fondo es un Fondo de Capital Riesgo cuya dirección, administración y gestión estaban encomendadas, desde su constitución, a SANTANDER ALTERNATIVE INVESTMENTS, S.G.I.I.C., S.A.U. Con fecha 13 de marzo de 2025, quedó aprobada en Junta de Partícipes la sustitución de esta por TRESMARES PRIVATE EQUITY S.G.E.I.C., S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora") como nueva sociedad gestora del Fondo.

A partir de dicha fecha, la gestión de las inversiones del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora, con domicilio social en Calle Serrano, 37, 4ª planta, Madrid, ostentando las facultades para su representación, la gestión de su patrimonio y la representación del Fondo ante las Administraciones Públicas; mientras que la administración general y contable continúa encomendada a SANTANDER ALTERNATIVE INVESTMENTS, S.G.I.I.C., S.A.U.

La Sociedad gestora fue constituida el 26 de enero de 2017 y registrada como Sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva e inscrita en el correspondiente registro administrativo de la C.N.M.V. con el número 124 el 24 de febrero de 2017.

La Sociedad gestora percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios, una comisión de gestión anual con cargo al patrimonio del mismo, que se calculará aplicando un porcentaje sobre la base de cálculo prevista para cada una de las clases de Participaciones según se detalla a continuación:

	<u>Porcentaje</u>
Clase A	0,95%
Clase B	1,10%
Clase C	1,50%
Clase D	-
Clase I	0,75%

Durante los ejercicios 2025 y 2024 la comisión de gestión ha seguido el detalle del cuadro anterior.

Dicha comisión de gestión se calculará de la siguiente manera:

- Durante el Periodo de Inversión y hasta la fecha en que finalice, sobre el importe de los compromisos totales del Fondo.
- Durante el Periodo de Desinversión, sobre la cantidad total comprometida por el Fondo en Fondos subyacentes y coinversiones menos el coste de adquisición de las Inversiones que hayan sido desinvertidas, siempre y cuando dicho importe no supere el importe de los compromisos totales del Fondo.



CLASE 8.ª



OM6217800

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

La comisión de gestión se devengará y calculará diariamente, y la liquidación y cobro será trimestral al fin del trimestre natural.

Adicionalmente, la Sociedad gestora percibirá del Fondo una comisión de éxito en función de los rendimientos netos del Fondo en los términos que se regulan en la cascada de Distribuciones que se detalla a continuación. Las Distribuciones se asignarán simultáneamente a los Partícipes titulares de cada una de las clases de Participaciones en proporción a la participación de cada uno de los partícipes en los compromisos de inversión que comprenden dicha clase, de conformidad con lo siguiente:

- i) Se calculará la parte de los importes a distribuir que corresponde a cada Clase de Participaciones.
- ii) La parte a distribuir que corresponda a cada una de las clases A, B, C e I, se distribuirá a los titulares de participaciones de dicha clase de acuerdo con el siguiente orden de prelación:
 - Se realizarán distribuciones a los partícipes a prorrata de su participación en la Clase, hasta que hubieran recibido distribuciones por un importe equivalente al 100,00% de los compromisos de inversión desembolsados y, en su caso, no reembolsados a los partícipes en virtud de distribuciones previas.
 - Una vez satisfechos los importes referidos en el apartado anterior, se realizarán distribuciones a los partícipes a prorrata de su participación en la clase por un importe equivalente al retorno Preferente.
 - Una vez satisfechos los importes referidos en el apartado anterior, se realizarán Distribuciones a la Sociedad gestora hasta que esta perciba un importe equivalente al 12,50% de la suma de los importes distribuidos conforme al apartado anterior y el importe a distribuir en virtud de este apartado.
 - Por último, una vez satisfechos los importes referidos en los apartados anteriores, cada distribución siguiente se repartirá como sigue:
 - A la Sociedad gestora un importe equivalente al 12,50%.
 - A los partícipes, el importe restante del 87,50% a prorrata de su participación en la clase.
- iii) La parte a distribuir que corresponda a la Clase D se distribuirá siempre a favor de sus titulares al 100%.

A efectos aclaratorios, las anteriores distribuciones se realizan de forma separada para cada clase de participaciones.

La Entidad Depositaria del Fondo es Caceis Bank Spain, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.



CLASE 8.^a



OM6217801

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

La Entidad Depositaria percibirá del Fondo, como contraprestación por los servicios prestados de depositaria, una comisión con cargo al patrimonio neto del mismo (la "Comisión de Depositaria"). Dicha comisión es del cero coma cero treinta y tres (0,033) por ciento sobre el patrimonio del Fondo; su liquidación y cobro se realizarán con periodicidad trimestral, dentro de los cinco primeros días del mes siguiente a la finalización de cada trimestre natural.

La Sociedad gestora percibirá del Fondo una comisión de suscripción, que se abonará en la fecha del primer desembolso del partícipe en cuestión, y cuyo pago no supondrá una disminución de los compromisos pendientes de desembolso ni la suscripción de participaciones del Fondo, cuyo importe será calculado aplicando los siguientes porcentajes de suscripción sobre el importe total del compromiso de inversión suscrito por cada partícipe:

	Porcentaje
Clase A	-
Clase B	1,00%
Clase C	1,50%
Clase D	-
Clase I	-

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad gestora ha aplicado a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de compromisos suscritos.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica recogida, principalmente, en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, así como por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, entre otros aspectos, un conjunto de modificaciones para el impulso de la industria española de capital riesgo en la Ley 22/2014. Asimismo, el Fondo se rige por la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, y sucesivas modificaciones, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital Riesgo.

Adicionalmente, el Fondo está sometido a la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

En relación con la regulación indicada anteriormente, deben destacarse los siguientes aspectos:

El artículo 13 de la Ley 22/2014 y sucesivas modificaciones, se establece que las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo deberán mantener, como mínimo, el 60 por 100 de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18 en los siguientes activos:

- 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 se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9.
- 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.



CLASE 8.^a



OM6217802

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

- 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 ECR 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. Las sociedades gestoras que gestionen ECR que inviertan en este tipo de activos deberán cumplir los requisitos establecidos en las letras a y b del artículo 4 bis.
- e) Acciones o participaciones de ECR, de acuerdo con lo previsto en el artículo 14.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo cumple con dichos requerimientos.

El artículo 16 de la citada Ley, establece que las Entidades de Capital Riesgo no podrán invertir más del 25% de su activo en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 4 de la Ley 6/2023 de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

Al 31 de diciembre de 2025 el Fondo ha cumplido con el mencionado límite.

b) Fecha de formulación

El consejo de administración de la Sociedad gestora del Fondo, con fecha 31 de mayo de 2026, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del Fondo del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 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 ésta, habiéndose aplicado la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados del Fondo, 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, salvo mención expresa al respecto.

b) Principios contables no obligatorios

El Fondo no ha aplicado principios contables no obligatorios durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025. En la elaboración de las presentes cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritas en la Nota 4.

No hay ningún principio contable, ni ningún criterio de valoración obligatorio, con efecto significativo, que haya dejado de aplicarse en su elaboración.



CLASE 8.^a



OM6217803

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad gestora 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.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales. Sin embargo, no cabe esperar que las estimaciones realizadas por la Sociedad gestora causen un ajuste material en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

d) Corrección de errores

No existen errores que se hubieran producido en el ejercicio anterior y hayan sido detectados durante el ejercicio 2025.

e) Comparabilidad de la información

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2025 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales del ejercicio 2025 y el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2024 y el 31 de diciembre de 2024.

f) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

g) Juicios y estimaciones

Las inversiones de la Sociedad en Entidades Participadas, que no se consideran empresas del grupo o asociadas a largo plazo, son valoradas en función del último valor liquidativo publicado por las Sociedades gestoras de éstas, tal y como indica la Norma 11^a de la Circular 11/2008, y sucesivas modificaciones.

h) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.



CLASE 8.^a



OM6217804

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

3. Propuesta de distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2025 que el Consejo de Administración de Tresmares Private Equity S.G.E.I.C., S.A. propone, así como el distribuido en 2024, es el siguiente:

	<u>Propuesta 2025</u>	<u>Aprobado 2024</u>
Base del reparto		
Pérdidas y ganancias	<u>(2 912 730,15)</u>	<u>(964 410,82)</u>
Distribución		
Participes	<u>(2 912 730,15)</u>	<u>(964 410,82)</u>
	<u>(2 912 730,15)</u>	<u>(964 410,82)</u>

4. Normas de registro y valoración

a) Clasificación de activos financieros

Los activos financieros a corto y a largo plazo se clasifican en el balance de situación de acuerdo con los siguientes criterios:

- Instrumentos de patrimonio

Incluye las inversiones en derechos sobre el patrimonio neto de entidades que no tengan consideración de partes vinculadas e incluye acciones con o sin cotización en un mercado regulado u otros valores tales como participaciones en Entidades de Capital Riesgo y entidades extranjeras similares e Instituciones de Inversión Colectiva o participaciones en Sociedades de Responsabilidad Limitada.

- Préstamos y créditos a empresas

Corresponde a los préstamos y otros créditos no comerciales concedidos a terceros incluidos los formalizados mediante efectos de giro.

- Valores representativos de deuda

Corresponde a las inversiones por suscripción o adquisición de obligaciones, bonos u otros valores de renta fija, incluidos aquellos que fijan su rendimiento en función de índices o sistemas análogos.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo mantiene inversiones financieras a largo plazo (Nota 7).

b) Registro y valoración de activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente, en general, por su valor razonable, que, salvo evidencia de lo contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le son directamente atribuibles.



CLASE 8.^a



OM6217805

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Su valoración posterior en cada cierre contable se realiza de acuerdo con los siguientes criterios en función de su naturaleza:

i) Préstamos y partidas a cobrar

Corresponde a los créditos por operaciones comerciales y a los créditos por operaciones no comerciales que son aquéllos que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo. Se valoran por su coste amortizado que se corresponde con el importe al que inicialmente fue valorado el activo financiero menos los reembolsos de principal que se hayan producido, más o menos, según proceda, la parte imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, menos cualquier reducción de valor por deterioro que haya sido reconocida.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales y sin considerar las pérdidas por riesgo de crédito futuras. En su cálculo se incluyen las comisiones financieras que se cargan por adelantado en el momento de la concesión de la financiación. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo es el tipo estimado a la fecha en que se origina y para los instrumentos financieros a tipos de interés variable, es la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

ii) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pueda incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En la determinación del valor razonable se siguen los siguientes criterios:

- Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas

En los casos en que no se han producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se determina, salvo mejor evidencia, utilizando el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la participada o de su grupo consolidado, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

No obstante, lo anterior, la Sociedad Gestora utiliza como elemento de contraste otros modelos y técnicas de valoración generalmente admitidos en la práctica, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y garanticen, de acuerdo con criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo del valor estimado de realización de la inversión de que se trate.



CLASE 8.^a



OM6217806

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Los dividendos cobrados, la devolución de aportaciones por reducción de capital social y otras distribuciones a accionistas o partícipes, así como el importe de la venta de derechos preferentes de suscripción o la segregación de los mismos para ejercitarlos, disminuyen el valor razonable de las participaciones en el capital de sociedades no cotizadas, en el momento en que se declare el correspondiente derecho o se hagan efectivas dichas operaciones.

- Inversiones en capital inicio

Se consideran Inversiones en capital inicio las participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran Inversiones en capital inicio las inversiones en entidades que, teniendo más de tres años de existencia, pero para las que no han transcurrido tres años desde la inversión inicial en dicho valor, no han obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco años y dichos resultados han sido verificados por un experto independiente.

Cuando no existen transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas se valoran por su coste. En ningún caso se reconocen las plusvalías latentes en inversiones de capital inicio en ausencia de transacciones sobre el valor.

Instrumentos de patrimonio cotizados

Se valoran a su valor razonable que es su valor de mercado en el mercado más representativo por volumen de negociación, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o del día hábil inmediatamente anterior o al cambio medio ponderado si no existe precio oficial de cierre.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo no tiene en balance ningún instrumento de patrimonio cotizado.

- Valores representativos de deuda cotizados

Se valoran a su valor razonable que es su precio de cotización en un mercado activo o al precio de la transacción más reciente si el precio de cotización no se encuentra disponible.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo no tiene en balance ningún valor representativo de deuda cotizado.

iii) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se considera empresa del grupo aquella que constituye una unidad de decisión con el Fondo, que se corresponde con aquella para la que el Fondo tiene, directa o indirectamente, capacidad de ejercer control. Dicha capacidad de ejercer control se manifiesta, en general, aunque no exclusivamente, por mantener una participación, directa o indirectamente, del 50% o más de los derechos de voto de la entidad participada. El control se entiende como el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de una entidad participada, con el fin de obtener beneficios de sus actividades y puede ejercerse, aunque no se mantenga el porcentaje de participación antes indicado.



CLASE 8.^a



OM6217807

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Es una empresa multigrupo aquélla que, no siendo empresa del grupo, está controlada conjuntamente por el Fondo y por otra u otras entidades no vinculadas con la misma y los negocios conjuntos. Se consideran negocios conjuntos los acuerdos contractuales en virtud de los cuales dos o más entidades o partícipes realizan operaciones o mantienen activos de forma tal que cualquier decisión estratégica de carácter financiero u operativo que los afecta requiere el consentimiento unánime de todos los partícipes, sin que tales operaciones o activos se encuentren integrados en estructuras financieras distintas de las de los partícipes.

Se considera empresa asociada aquélla en la que el Fondo tiene una influencia significativa por tener una participación en la misma que, creando con ésta una vinculación duradera, esté destinada a contribuir a su actividad. Se presume, salvo prueba en contrario, que existe influencia significativa cuando el Fondo, directa o indirectamente, mantiene una participación del 20% o más de los derechos de voto de la entidad participada.

Las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

En el epígrafe de Plusvalías latentes (netas efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance de situación se incluyen las plusvalías latentes netas de impuestos, calculadas por comparación entre el coste de la inversión y su valor razonable calculado de igual forma a lo explicado para los Activos financieros disponibles para la venta en el apartado ii), anterior.

Las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que son consideradas de capital inicio, de acuerdo a los criterios indicados para los Activos financieros disponibles para la venta en el apartado ii), anterior, se valoran por su coste. Cuando existen transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas a un valor superior al que estas inversiones se encuentran contabilizadas, las diferencias se incluyen en el epígrafe de Plusvalías latentes (netas efecto impositivo) de las cuentas de orden del balance de situación.

iv) Activos financieros mantenidos para negociar

Corresponden a los activos financieros que se originan o adquieren con el propósito de venderlos a corto plazo, forman parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existen evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias a corto plazo y los derivados que no sean contratos de garantía financiera ni hayan sido designados como instrumentos de cobertura.

Los activos financieros mantenidos para negociar se valoran por su valor razonable, calculado de igual forma a lo explicado para los activos financieros disponibles para la venta en el apartado ii) anterior, sin deducir los costes de transacción e imputándose los cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo no tiene en balance ningún activo financiero mantenido para negociar.

c) Pérdidas por deterioro de activos financieros

Se realizan las correcciones valorativas necesarias, en general, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que existe una evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado.



CLASE 8.^a



OM6217808

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Los criterios de determinación del deterioro de los activos financieros en función de su naturaleza son los siguientes:

i) Préstamos y partidas a cobrar

Se considera que existe deterioro cuando se produce una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que puede estar motivada por la insolvencia del deudor. Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de reconocimiento.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii) Activos financieros disponibles para la venta

Se considera que los Activos financieros disponibles para la venta se han deteriorado como consecuencia de uno o más eventos ocurridos después de su reconocimiento inicial y que ocasionan:

- En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que puede venir motivado por la insolvencia del deudor.
- 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. En todo caso se presume que un instrumento financiero se ha deteriorado, salvo evidencia en contrario, cuando:
 - Si no está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.
 - Si está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% en la cotización.

La corrección valorativa por deterioro es la diferencia entre su coste menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúa la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que existe evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono al Patrimonio neto.

iii) Capital Inicio

En el caso de deterioro del valor en activos financieros considerados de capital inicio, éste no se reconocerá si existe un dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad gestora, que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad que constituye las inversiones en capital inicio. En caso contrario, se reconocerá un deterioro que se determinará de acuerdo con la estimación del valor razonable recogida en el punto anterior.



CLASE 8.^a



OM6217809

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

iv) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se considera que las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se han deteriorado cuando existen evidencias objetivas de que el valor en libros de una inversión no es recuperable. El importe de la corrección valorativa es la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable que, salvo mejor evidencia, se basa en el valor razonable calculado tal y como se indica en el apartado anterior de Registro y valoración de los activos financieros.

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

Las correcciones valorativas por deterioro de las Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas que sean de capital-inicio se reflejan en el epígrafe de Deterioro capital inicio grupo de las cuentas de orden del balance de situación si dichas entidades están cumpliendo con su plan de negocio según dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad gestora. En caso contrario, las correcciones valorativas y, en su caso, su reversión, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias como un gasto o un ingreso, respectivamente.

d) Compra-venta de participaciones en otras Entidades de Capital Riesgo

La parte de inversión comprometida en otras Entidades de Capital Riesgo se registra por el importe efectivamente comprometido, en las cuentas de orden del balance de situación dentro del epígrafe de Compromisos de compra de valores - De empresas objeto de capital riesgo o del epígrafe de Compromisos de compra de valores - De otras empresas, dependiendo de si la Entidad Participada cumple las características establecidas en el artículo 14 de 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 tipo Cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Se contabilizan en el activo de balance de situación dentro del epígrafe de Instrumentos de Patrimonio, del activo corriente o no corriente, dependiendo del plazo en que el Fondo tenga la intención de venderlos, cuando se produzca la adquisición o suscripción del valor.

Por los desembolsos pendientes no exigidos se reconoce una cuenta correctora del activo correspondiente, hasta el momento en que dichos desembolsos sean reclamados o exigidos, en cuyo caso se reconoce un pasivo por la parte pendiente de desembolso.

e) Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen 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 el derecho del Partícipe a recibirlo.

En la valoración inicial de los activos financieros se registra de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición. A estos efectos, se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.



CLASE 8.^a



OM6217810

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

f) Baja de activos financieros

Se da de baja un activo financiero o una parte del mismo cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del mismo, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se dan de baja entre otros:

- Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- Los activos en los que concurre un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando un activo financiero se da de baja por las dos primeras razones indicadas anteriormente, la diferencia entre la contraprestación recibida deducidos los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo y se incluye en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de que el Fondo no haya cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se da de baja cuando no se haya retenido el control del mismo, situación que se determina dependiendo de la capacidad del Fondo para transmitir dicho activo.

g) Pasivos financieros

El Fondo reconoce un pasivo financiero en su balance cuando se convierte en parte obligada de un contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que, de acuerdo con su realidad económica, supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

Los pasivos financieros se clasifican a efectos de su valoración como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, que se tratan de manera análoga a los instrumentos derivados que son activos financieros o pasivos financieros mantenidos para negociar, que se tratan de manera análoga a los activos financieros mantenidos para negociar.

h) Débitos y partidas a pagar

En esta categoría se incluyen los pasivos financieros por débitos por operaciones comerciales y no comerciales. Estos pasivos financieros se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Fondo tenga un derecho incondicional a diferir su liquidación durante al menos doce meses después de la fecha del balance de situación.

Estas deudas se reconocen inicialmente por su precio de adquisición que, salvo evidencia en contrario, equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción directamente atribuibles, registrándose posteriormente por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.



CLASE 8.^a



OM6217811

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo no superior a un año se valoran por su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

i) Baja del balance de pasivos financieros

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge, asimismo, cualquier activo cedido diferente de efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

j) Provisiones y pasivos contingentes

Se consideran provisiones las obligaciones actuales del Fondo, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que se encuentran claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha de las Cuentas Anuales, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, al vencimiento de las cuales y para cancelarlas, el Fondo espera que deberá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos.

Dichas obligaciones pueden surgir por los aspectos siguientes:

- Una disposición legal o contractual.
- Una obligación implícita o tácita, cuyo nacimiento se sitúa en una expectativa válida creada por el Fondo frente a terceros respecto de la asunción de ciertos tipos de responsabilidades. Tales expectativas se crean cuando el Fondo acepta públicamente responsabilidades, se derivan de comportamientos pasados o de políticas empresariales de dominio público.
- La evolución prácticamente segura de la regulación en determinados aspectos, en particular, proyectos normativos de los que el Fondo no podrá sustraerse.

Son pasivos contingentes las obligaciones posibles del Fondo, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Fondo. Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones actuales del Fondo cuya cancelación no sea probable que origine una disminución de recursos que incorporan beneficios económicos o cuyo importe, en casos extremadamente raros, no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las provisiones y los pasivos contingentes se califican como probables cuando existe mayor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario, posibles cuando existe menor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario y remotos cuando su aparición es extremadamente rara.

El Fondo incluye en las cuentas anuales todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las Cuentas Anuales, sino que se informa sobre los mismos a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso que las originan y son estimadas en cada cierre contable. Las mismas son utilizadas para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.



CLASE 8.^a



OM6217812

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo no tiene en el balance ninguna provisión ni pasivo contingente.

k) Patrimonio neto

Los instrumentos de patrimonio propio son las participaciones en que se encuentra dividido el patrimonio del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo no ha adquirido instrumentos de patrimonio propio.

l) Reconocimiento de ingresos y gastos

El gasto por la gestión, administración y representación satisfecho por el Fondo a la Sociedad gestora se reconoce en función de su devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo con el Reglamento de Gestión suscrito entre ambas partes.

m) Flujos de efectivo y equivalentes

En el estado de flujos de efectivo se utilizan determinados conceptos que tienen las definiciones siguientes:

- i) Flujos de efectivo que son las entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- ii) Actividades de explotación que son las actividades típicas de la Sociedad y otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación y los intereses pagados por cualquier financiación recibida.
- iii) Actividades de inversión que son las correspondientes a la adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- iv) Actividades de financiación que son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición del Patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

n) Impuesto sobre beneficios

El Impuesto sobre beneficios se considera como un gasto, se registra en el epígrafe de Impuesto sobre beneficios de la cuenta de pérdidas y ganancias y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del Impuesto sobre beneficios, una vez consideradas las deducciones, bonificaciones y pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.



CLASE 8.^a



OM6217813

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles, que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver en ejercicios futuros, se reconocen como pasivos por impuestos diferidos. Las diferencias temporarias deducibles, que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver en ejercicios futuros, y los créditos por deducciones y bonificaciones pendientes de aplicar fiscalmente, se reconocen como activos por impuestos diferidos. Se consideran diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en el patrimonio neto de los activos financieros considerados como disponibles para la venta.

Los pasivos y activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de pérdidas y ganancias fiscales futuras, que permitan la aplicación de dichos pasivos y activos, respectivamente. El Fondo no se reconoce ningún activo por impuesto diferido por reconocimiento de derechos por compensación de pérdidas fiscales.

o) Transacciones en moneda extranjera

Las cuentas anuales del Fondo se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional del Fondo.

Se consideran partidas monetarias la tesorería, los valores representativos de deuda, los préstamos participativos y otras financiaciones concedidas o recibidas con una cantidad determinada o determinable de unidades monetarias, así como los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran partidas no monetarias aquellas no incluidas como partidas monetarias, es decir, que se vayan a recibir o pagar con una cantidad no determinada ni determinable de unidades monetarias, entre ellas el inmovilizado material, inmovilizado intangible, instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio que cumplen los requisitos anteriores.

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado a la fecha de transacción.

Las partidas monetarias se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias, tanto positivas como negativas, que surgen, así como las que se produzcan al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las partidas no monetarias valoradas a valor razonable se valoran aplicando el tipo de cambio a la fecha de valoración, imputándose las diferencias de cambio a patrimonio o a la cuenta de pérdidas y ganancias, de manera análoga a las variaciones del valor razonable del activo en cuestión.

Las partidas no monetarias valoradas a coste se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de la transacción, aplicando el tipo de cambio de la fecha de valoración a los efectos de determinar la corrección valorativa por deterioro, en su caso.



CLASE 8.^a



OM6217814

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

5. Gestión de riesgos – Exposición al riesgo

Las actividades del Fondo están expuestas a diferentes tipos de riesgos financieros, destacando fundamentalmente los riesgos de crédito, liquidez y los riesgos de mercado (tipo de cambio, tipo de interés, y otros riesgos de precio).

a) Valor razonable de los instrumentos financieros

La Sociedad gestora valora la cartera de Entidades Participadas utilizando como base los criterios seguidos por cada gestor para la determinación del valor de su cartera. En Europa y EE.UU. los fondos de Private Equity típicamente valoran sus carteras a "Fair Market Value" de acuerdo con lo establecido en la FASB 157 y los criterios del IFRS y, por tanto, utilizan criterios similares, que se adecúan generalmente a los criterios establecidos por la European Venture Capital Association "EVCA".

b) Riesgo de crédito

La Sociedad gestora estima que el riesgo de crédito del Fondo es relativamente bajo ya que, por un lado, el Fondo no se encuentra apalancado y, por otro lado, el Reglamento del Fondo establece un mecanismo para solventar posibles situaciones de "partícipes en mora", que favorece de forma significativa la transmisión por parte de un partícipe de su posición en el Fondo a un tercero con anterioridad a una posible situación de mora ya que, de lo contrario, el partícipe incumplidor que entrase en situación de "partícipe en mora" podría llegar a perder todo lo desembolsado hasta esa fecha.

c) Riesgo tipo de interés

El riesgo de tipo de interés es poco significativo, ya que el único activo financiero del Fondo asociado a un tipo de interés es la posición de tesorería del mismo.

d) Riesgo de tipo de cambio

El Fondo tiene veintisiete Entidades Participadas en cartera denominadas en moneda distinta al euro (principalmente USD y GBP). Durante el ejercicio 2025, la Sociedad Gestora ha contratado instrumentos financieros derivados con el fin de cubrir parcialmente el riesgo de tipo de cambio asociado a determinadas inversiones denominadas en moneda extranjera.

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo mantenía un pasivo financiero por derivados por importe de 281.786,47 euros, correspondiente al valor razonable de los derivados contratados, registrado en el epígrafe 'Deudas a corto plazo' del pasivo corriente del balance.

e) Riesgo de liquidez

El Fondo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundamentada en el mantenimiento de suficiente efectivo o depósitos de liquidez inmediata. El Fondo presenta una liquidez suficiente para liquidar sus posiciones de mercado.



CLASE 8.^a



OM6217815

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

f) Riesgo operacional

El Fondo estima que tiene un riesgo operacional significativamente más reducido que el de la mayor parte de las Sociedades de Capital Riesgo ya que, tanto desde el punto de vista del activo (inversiones en Fondos) como del pasivo (solicitudes de desembolso a accionistas), el número de operaciones al año es muy limitado.

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

	2025	2024
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	10 387 751,45	9 369 825,61
Cuentas en divisa	388 946,69	73 978,75
	10 776 698,14	9 443 804,36

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el saldo del epígrafe de efectivo y otros activos líquidos equivalentes del activo del balance corresponde a las cuentas corrientes, mantenidas con el Depositario y remuneradas a un tipo de interés de mercado.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2025 y el 31 de diciembre de 2025, se han devengado 80.183,56 euros, registrados como intereses por dichas cuentas corrientes.

7. Inversiones financieras a largo plazo

El desglose del epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

	2025	2024
Instrumentos de patrimonio	74 451 040,53	28 128 453,59
De entidades objeto de capital riesgo	74 451 040,53	28 128 453,59

En el epígrafe de Entidades objeto de capital riesgo, se recoge el patrimonio de Instrumentos de patrimonio invertido en 33 entidades objeto de capital riesgo:

Ambienta Water Pumps SCSp

Se trata de un Fondo de continuación perteneciente a Ambienta SGR, dedicado a invertir en activos ESG de alta calidad. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 681.760,54 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 578.161,05 euros y distribuciones por importe de 385.531,44 euros.



CLASE 8.^a



OM6217816

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Gemspring Capital Goliath Fund, L.P.

El Fondo Goliath de Gemspring Capital es un fondo de adquisición de empresas gestionado por Gemspring Capital. El fondo está ubicado en Westport, Connecticut. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 182.102,94 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 65.485,57 euros.

MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), L.P.

MetLife Investment Private Equity Partners II es un fondo de fondos de adquisición gestionado por MetLife Investment Management. El fondo está ubicado en Whippany, Nueva Jersey. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 908.499,20 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.064.935,66 euros y distribuciones por importe de 3.924,32 euros.

Thompson Street Capital Partners II L.P (TSCP CV II, L.P.)

Thompson Street Capital Partners Fund II es un fondo de adquisiciones de 2006 gestionado por Thompson Street Capital Partners. El fondo tiene su sede en San Luis, Misuri. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 193.905,05 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 79.858,57 euros y distribuciones por importe de 205,41 euros.

Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Providence, Rhode Island, United States. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 0,65 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 12.492,18 euros y distribuciones por importe de 24.199,09 euros.

Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Providence, Rhode Island, United States. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 0,65 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 2.238,46 euros y distribuciones por importe de 23.047,29 euros.

Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Providence, Rhode Island, United States. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente se encuentra totalmente liberado, ascendiendo a 0,00 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 25.580,13 euros.

Providence Equity Partners IX-A SCSp

Sociedad limitada Especial de Luxemburgo. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 279.627,70 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 88.130,84 euros y distribuciones por importe de 13.133,99 euros.



CLASE 8.^a



OM6217817

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

The Resolute III Continuation Fund L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Nueva York. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 143.877,76 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 167.632,73 euros y distribuciones por importe de 24.073,38 euros.

Vestar Capital Partners Rainforest, L.P.

Vestar Capital Partners Rainforest es un fondo de adquisición gestionado por Vestar Capital Partners. El fondo tiene su sede en Nueva York. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 281.043,64 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 229.994,01 euros y distribuciones por importe de 4.292,37 euros.

Gyrus Elysium Guernsey Limited

Fondo de Private Equity con sede en Guernsey. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 1.612.202,65 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 220.716,24 euros y distribuciones por importe de 248.358,99 euros.

Gyrus 1 L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Guernsey. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 219.685,58 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 29.170,39 euros.

Heritage Healthcare Innovation Fund II, L.P.

Heritage Healthcare Innovation Fund II es un fondo de capital privado de expansión y crecimiento, creado en 2016 y gestionado por Heritage Group (EE. UU.). El fondo tiene su sede en Nashville, Tennessee. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente se encuentra totalmente liberado, ascendiendo a 0,00 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 143.932,14 euros y distribuciones por importe de 72.524,17 euros.

Heritage Healthcare Innovation Fund IV, L.P.

Heritage Healthcare Innovation Fund IV es un fondo de capital privado de expansión y crecimiento gestionado por Heritage Group (EE. UU.). El fondo tiene su sede en Nashville, Tennessee. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 539.494,09 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 62.404,58 euros y distribuciones por importe de 23.218,98 euros.

Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.

Oak Hill Digital Opportunities Partners es un fondo de adquisición gestionado por Oak Hill Capital. El fondo tiene su sede en Nueva York. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 1.855.498,95 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 2.048.741,27 euros y distribuciones por importe de 455.566,15 euros.



CLASE 8.^a



OM6217818

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Playcore CV, L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Nueva York. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 383.438,59 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 715.109,94 euros y distribuciones por importe de 405.370,20 euros.

SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.

SilverStone Cove Aggregator es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group. El fondo tiene su sede en Nueva York. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 1.000.496,91 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 66.595,63 euros y distribuciones por importe de 21.238,82 euros.

SkyNight Capital II CV B, L.P.

SkyKnight Capital II CV es un fondo de adquisición de empresas gestionado por SkyKnight Capital. El fondo tiene su sede en San Francisco, California. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 292.914,11 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 212.933,98 euros y distribuciones por importe de 613,61 euros.

BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.

BAIN Capital Beacon Holdings es un fondo de continuación gestionado por Bain Capital. El fondo tiene su sede en Boston, Massachusetts (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 2.904.622,83 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 2.810.018,72 euros y distribuciones por importe de 298.201,05 euros.

INFLEXION PRIVATE EQUITY PARTNERS L.L.P.

Inflexion Private Equity Partners es una gestora británica de capital riesgo especializada en inversiones en empresas de mediana capitalización en el Reino Unido y Europa. El fondo tiene su sede en Londres (Reino Unido). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 1.365.441,82 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.001.227,20 euros.

SilverStone Falke Aggregator, L.P.

SilverStone Falke Aggregator es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 1.593.013,57 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 3.110.266,52 euros y distribuciones por importe de 226.852,95 euros.

SilverStone TakeOff, L.P.

SilverStone TakeOff es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group, vehículo dedicado a operaciones de secundario en el segmento de private equity. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 2.718.919,17 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 5.153.546,07 euros.



CLASE 8.^a



OM6217819

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

SilverStone Magneto Aggregator, L.P.

SilverStone Magneto Aggregator es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 150.029,13 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 3.551.606,86 euros y distribuciones por importe de 729.218,22 euros.

SilverStone Century, L.P.

SilverStone Century es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group, orientado a operaciones de secundario en el segmento de capital privado. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 3.244.444,60 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 2.411.093,21 euros y distribuciones por importe de 511.582,86 euros.

CONSONANCE CONCORD CF PV, L.P.

Consonance Concord CF PV es un fondo de continuación gestionado por Consonance Capital Partners, gestora especializada en inversiones en el sector salud (healthcare) en Estados Unidos. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 199.394,34 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 3.082.668,27 euros.

GENERALI LION RIVER FUND I SCSp

Generali Lion River Fund I es un fondo de inversión gestionado por Generali Investments, especializado en inversiones de secundario en private equity. El fondo tiene su sede en Luxemburgo. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 3.756.023,40 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 2.626.077,47 euros y distribuciones por importe de 35.058,52 euros.

Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A, L.P.

Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A es un fondo de adquisición de empresas gestionado por Sterling Investment Partners, especializado en inversiones en empresas medianas en Estados Unidos. El fondo tiene su sede en Westport, Connecticut (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 642.745,76 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.973.039,12 euros.

WSOF IV FEEDER C.V.

WSOF IV Feeder es un vehículo feeder que invierte en Waterland Senior Opportunities Fund IV, fondo de oportunidades de secundario gestionado por Waterland Private Equity Investments. El fondo tiene su sede en Bussum (Países Bajos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 839.131,79 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.060.893,71 euros.



CLASE 8.^a



OM6217820

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

MML Dorchester SCSp

MML Dorchester es un fondo de continuación gestionado por MML Capital Partners, gestora especializada en inversiones en empresas de mediana capitalización en Europa y Estados Unidos. El fondo tiene su sede en Luxemburgo. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 3.651.665,20 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 2.468.015,58 euros.

SILVERSTONE MEDAL AGGREGATOR, L.P.

SilverStone Medal Aggregator es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 643.852,47 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.313.530,57 euros.

Silverstone Viper, L.P.

SilverStone Viper es un fondo de fondos de adquisición gestionado por StepStone Group, orientado a inversiones de secundario en private equity. El fondo tiene su sede en Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 4.557.049,25 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 3.123.342,10 euros y distribuciones por importe de 20.058,54 euros.

SilverStone 2026 Secondary Aggregator II, L.P.

SilverStone 2026 Secondary Aggregator II es un fondo agregador gestionado por StepStone Group, especializado en operaciones de secundario en el ámbito del capital privado. El fondo tiene su sede en Nueva York, Nueva York (Estados Unidos). Durante el ejercicio 2025, SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R. ha firmado acuerdos de compromiso por importe de 2.749.282,79 euros.

GENERALI LION RIVER FUND XV SCSp

Generali Lion River Fund XV es un fondo de inversión gestionado por Generali Investments, especializado en inversiones de secundario en private equity. El fondo tiene su sede en Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo). Durante el ejercicio 2025, SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R. ha firmado acuerdos de compromiso por importe de 1.489.679,72 euros.

CLASE 8.^a

OM6217821

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.**Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025**

(Expresado en euros)

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025, el movimiento de las inversiones realizado por el Fondo es el siguiente:

Entidad Participada	Valor razonable al 31/12/2024	Desembolsos	Distribuciones /Devoluciones	Plusvalías / minusvalías realizadas
Ambienta Water Pumps SCSp	3 817 960,70	578 161,05	(385 531,44)	-
Gemspring Capital Goliath Fund, L.P.	1 139 197,74	65 485,57	-	-
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	1 643 463,08	1 064 935,66	(3 924,32)	-
Thompson Street Capital Partners II L.P	1 456 041,64	79 858,57	(205,41)	-
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	301 985,19	12 492,18	(24 199,09)	-
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	224 899,63	2 238,46	(23 047,29)	-
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	468 537,67	25 580,13	-	-
Providence Equity Partners IX-A SCSp	194 531,83	88 130,84	(13 133,99)	-
The Resolute III Continuation Fund LP	2 133 471,60	167 632,73	(24 073,38)	-
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	2 191 625,56	229 994,01	(4 292,37)	-
Gyrus Elysium Guernsey Limited	1 165 282,22	220 716,24	(248 358,99)	-
GYRUS 1 LP	566 415,81	29 170,39	-	-
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	2 540 835,87	143 932,14	(72 524,17)	-
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	139 277,68	62 404,58	(23 218,98)	-
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	1 949 041,03	2 048 741,27	(455 566,15)	-
Playcore CV, LP	3 305 830,66	715 109,94	(405 370,20)	-
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	1 365 742,92	66 595,63	(21 238,82)	-
SkyNight Capital II CV B, LP	3 524 312,76	212 933,98	(613,61)	-
BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.	-	2 810 018,72	(298 201,05)	-
INFLEXION PRIVATE EQUITY PARTNERS LLP	-	1 001 227,20	-	-
SilverStone Falke Aggregator, L.P.	-	3 110 266,52	(226 852,95)	-
SilverStone TakeOff, L.P.	-	5 153 546,07	-	-
SilverStone Magneto Aggregator, L.P.	-	3 551 606,86	(729 218,22)	-
Silverstone Century, L.P.	-	2 411 093,21	(511 582,86)	-
CONSONANCE CONCORD CF PV, L.P.	-	3 082 668,27	-	-
GENERALI LION RIVER FUND I SCSp	-	2 626 077,47	(35 058,52)	-
Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A, L.P.	-	1 973 039,12	-	-
WSOF IV FEEDER C.V.	-	1 060 893,71	-	-
MML Dorchester SCSp	-	2 468 015,58	-	-
SILVERSTONE MEDAL AGGREGATOR, L.P.	-	1 313 530,57	-	-
Silverstone Viper, L.P.	-	3 123 342,10	(20 058,54)	-
SilverStone 2026 Secondary Aggregator II, L.P.	-	-	-	-
GENERALI LION RIVER FUND XV SCSp	-	-	-	-
	28.128.453,59	39 499 438,76	(3 526 270,36)	-



CLASE 8.^a



OM6217822

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Entidad Participada	Ajustes por valoración en Patrimonio Neto	Valor razonable al 31.12.2025
Ambienta Water Pumps SCSp	372 507,69	4 383 098,00
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	48 638,69	1 253 322,00
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	(28 482,08)	2 675 992,33
Thompson Street Capital Partners II L.P.	151 792,92	1 687 487,72
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	(35 402,55)	254 875,73
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	45 140,73	249 231,53
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	56 113,35	550 231,15
Providence Equity Partners IX-A SCSp	4 782,90	274 311,58
The Resolute III Continuation Fund LP	(411 088,78)	1 865 942,17
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	(450 647,32)	1 966 679,89
Gyrus Elysium Guernsey Limited	212 458,38	1 350 097,85
GYRUS 1 LP	(47 281,51)	548 304,69
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	(543 465,97)	2 068 777,87
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	(43 557,76)	134 905,53
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	699 559,54	4 241 775,68
Playcore CV, LP	27 762,36	3 643 332,76
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	78 599,82	1 489 699,57
SkyNight Capital II CV B, LP	(169 392,28)	3 567 240,85
BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.	701 320,01	3 213 137,67
INFLEXION PRIVATE EQUITY PARTNERS LLP	123 877,09	1 125 104,29
SilverStone Falke Aggregator, L.P.	259 781,32	3 143 194,89
SilverStone TakeOff, L.P.	1 374 545,84	6 528 091,91
SilverStone Magneto Aggregator, L.P.	593 466,69	3 415 855,33
Silverstone Century, L.P.	4 219 632,67	6 119 142,99
CONSONANCE CONCORD CF PV, L.P.	1 267 013,43	4 349 681,70
GENERALI LION RIVER FUND I SCSp	311 281,63	2 902 300,58
Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A, L.P.	(38 914,86)	1 934 124,26
WSOF IV FEEDER C.V.	(12 893,71)	1 048 000,00
MML Dorchester SCSp	775 810,42	3 243 826,00
SILVERSTONE MEDAL AGGREGATOR, L.P.	208 806,45	1 522 337,02
Silverstone Viper, L.P.	597 653,46	3 700 937,02
SilverStone 2026 Secondary Aggregator II, L.P.	-	-
GENERALI LION RIVER FUND XV SCSp	-	-
	10 349 418,58	74 451 040,53



CLASE 8.^a



OM6217823

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024, el movimiento de las inversiones realizado por el Fondo es el siguiente:

Entidad Participada	Desembolsos	Distribuciones	Plusvalías / minusvalías realizadas
Ambienta Water Pumps SCSp	4 218 939,06	(503 729,13)	-
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	1 220 495,03	(120 659,79)	-
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	1 349 397,74	(65 246,37)	-
Thompson Street Capital Partners II L.P.	1 244 269,15	(148 229,38)	-
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	229 467,64	(26 888,49)	-
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	229 467,64	(50 524,76)	-
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	458 132,32	(54 089,22)	-
Providence Equity Partners IX-A SCSp	180 546,54	-	-
The Resolute III Continuation Fund LP	1 972 800,98	(235 497,50)	-
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	2 300 616,37	(724 762,71)	-
Gyrus Elysium Guernsey Limited	678 607,35	(188 688,39)	-
GYRUS 1 LP	1 381 246,79	(453 885,24)	-
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	2 791 183,87	(778 401,75)	-
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	195 493,08	(52 050,94)	-
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	2 119 493,46	(196 875,96)	-
Playcore CV, LP	2 857 046,28	(341 021,04)	-
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	1 332 384,94	(383 569,13)	-
SkyNight Capital II CV B, LP	3 425 771,31	(408 904,79)	-
	28 185 359,55	(4 733 024,57)	-

Entidad Participada	Ajustes por valoración en Patrimonio Neto	Valor razonable al 31.12.2024
Ambienta Water Pumps SCSp	102 750,77	3 817 960,70
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	39 362,50	1 139 197,74
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	359 311,71	1 643 463,08
Thompson Street Capital Partners II L.P.	360 001,87	1 456 041,64
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	99 406,04	301 985,19
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	45 956,75	224 899,63
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	64 494,57	468 537,67
Providence Equity Partners IX-A SCSp	13 985,29	194 531,83
The Resolute III Continuation Fund LP	396 168,12	2 133 471,60
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	615 771,90	2 191 625,56
Gyrus Elysium Guernsey Limited	76 496,85	566 415,81
GYRUS 1 LP	237 920,67	1 165 282,22
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	528 053,55	2 540 835,87
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	(4 164,46)	139 277,68
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	26 423,53	1 949 041,03
Playcore CV, LP	789 805,42	3 305 830,66
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	416 927,11	1 365 742,92
SkyNight Capital II CV B, LP	507 446,24	3 524 312,76
	4 676 118,63	28 128 453,59



CLASE 8.^a



OM6217824

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Los Ajustes por valoración en patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025 recogen las variaciones del valor inicial de las inversiones financieras para reflejar el valor razonable en cumplimiento de la Norma 11ª de la Circular 11/2008, y sucesivas modificaciones. Estas variaciones de valor se deben a las plusvalías y minusvalías latentes y no materializadas de las inversiones y a las apreciaciones y depreciaciones de las inversiones realizadas en moneda extranjera. Asimismo, el Fondo registra al 31 de diciembre de 2025 un pasivo por impuesto diferido por importe de 37.888,50 euros derivado de las plusvalías latentes acumuladas, así como un activo por impuesto diferido por importe de 324,66 euros derivado de las minusvalías latentes acumuladas registradas en el patrimonio neto, originados ambos por las variaciones de valor y diferencias de cambio generadas durante los ejercicios.

A continuación, se detallan los auditores de cada una de las entidades participadas al 31 de diciembre de 2025:

Entidad Participada	Auditores 2024	Auditores 2025
Ambienta Water Pumps SCSp	Deloitte Audit, SARL	PricewaterhouseCoopers LLP
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	RSM US LLP	Deloitte & Touche LLP
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	Deloitte & Touche LLP	Deloitte & Touche LLP
Thompson Street Capital Partners II L.P.	PricewaterhouseCoopers LLP	PricewaterhouseCoopers LLP
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP
Providence Equity Partners IX-A SCSp	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP
The Resolute III Continuation Fund LP	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	Deloitte & Touche LLP	Deloitte & Touche LLP
Gyrus Elysium Guernsey Limited	-	PricewaterhouseCoopers LLP
GYRUS 1 LP	-	-
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	LBMC	LBMC
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	LBMC	LBMC
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	KPMG LLP	KPMG LLP
Playcore CV, LP	PricewaterhouseCoopers LLP	PricewaterhouseCoopers LLP
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	Ernst & Young LLP	Ernst & Young LLP
SkyNight Capital II CV B, LP	Deloitte & Touche LLP	Deloitte & Touche LLP
BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.	-	PricewaterhouseCoopers LLP
INFLEXION PRIVATE EQUITY PARTNERS LLP	-	BDO LLP
SilverStone Falke Aggregator, L.P.	-	Ernst & Young LLP
SilverStone TakeOff, L.P.	-	Ernst & Young LLP
SilverStone Magneto Aggregator, L.P.	-	Ernst & Young LLP
Silverstone Century, L.P.	-	Ernst & Young LLP
CONSONANCE CONCORD CF PV, L.P.	-	KPMG LLP
GENERALI LION RIVER FUND I SCSp	-	KPMG LLP
Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A, L.P.	-	Grant Thornton
WSOF IV FEEDER C.V.	-	Ernst & Young LLP
MML Dorchester SCSp	-	-
SILVERSTONE MEDAL AGGREGATOR, L.P.	-	Ernst & Young LLP
Silverstone Viper, L.P.	-	Ernst & Young LLP
SilverStone 2026 Secondary Aggregator II, L.P.	-	-
GENERALI LION RIVER FUND XV SCSp	-	-



CLASE 8.^a



OM6217825

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

El desglose del epígrafe de Variación del valor razonable en instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	2025	2024
		-
Beneficios de cartera de negociación - Derivados	2 155 480,09	-
Pérdidas de cartera de negociación - Derivados	(1 455 064,96)	-
	700 415,13	-

En el epígrafe de Variación del valor razonable en instrumentos financieros se recogen los beneficios y pérdidas por derivados, mantenidos para negociación.

A 31 de diciembre de 2025, el importe correspondiente al forward de divisa contratado por el Fondo es de 32 896 085,87 euros.

8. Deudores

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

	2025	2024
Deuda partícipes desembolso exigido	80 000,00	-
Administraciones públicas deudoras	15 234,90	32.400,63
Intereses bancarios	9.372,84	12.047,26
Otros deudores	40 505,03	47 746,99
	145 112,77	92.194,88

Al 31 de diciembre de 2025 el epígrafe de deudores recoge principalmente el desembolso exigido pendiente de liquidar, que ha sido liquidado durante los primeros meses de 2026.



CLASE 8.^a



OM6217826

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

9. Acreedores y cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se muestra a continuación:

	2025	2024
Proveedores	61 005,96	139 750,00
Comisión de depositario	6 892,83	26 139,75
Gastos de auditoría	3 256,47	10 841,60
Tasas CNMV	-	1 040,60
Comisión de administración	-	10 869,13
Gastos por servicios fiscales	3 025,00	-
Comisión de gestión variable	1 568 961,38	-
Otros acreedores	117,21	-
	1 643 258,85	188 641,08

Durante el ejercicio 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2025 y 2024, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

10. Deudas a corto plazo

Con fecha 13 de marzo de 2025, el Fondo formalizó, conjuntamente con SANTANDER SECONDARIES 2023, S.C.R. y SANTANDER SECONDARIES 2024, S.C.R., un contrato de financiación con TRESMARES SANTANDER DIRECT LENDING, S.I.C.C., S.A., entidad vinculada a la Sociedad Gestora, en virtud del cual se concede a las acreditadas una línea de crédito destinada a atender las necesidades de liquidez asociadas a los compromisos de inversión del Fondo. La financiación tiene como garantía la pignoración de la cuenta principal del Fondo.

Las disposiciones efectuadas de la línea de crédito se registran en el epígrafe de "Deudas a corto plazo con entidades de crédito", mientras que los intereses de financiación devengados pendientes de pago se registran en el epígrafe "Intereses a corto plazo de deudas con entidades de crédito". Los intereses devengados durante el ejercicio se imputan al epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Durante el ejercicio 2025 se han realizado disposiciones y amortizaciones parciales de la línea de crédito conforme a las necesidades operativas del Fondo.

A 31 de diciembre de 2025, el límite concedido al Fondo en virtud de dicho contrato asciende a 27.000.000,00 de euros, del cual se mantiene un saldo dispuesto en balance de 19.450.000,00 euros. El capital remanente no dispuesto a dicha fecha asciende a 7.550.000,00 euros, encontrándose registrado en las cuentas de orden del Fondo, bajo el epígrafe "Otros riesgos y compromisos".

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2025 el Fondo registra en este epígrafe un pasivo financiero por derivados por importe de 281.786,47 euros, correspondiente al valor razonable del forward de divisa contratado para cubrir el riesgo de tipo de cambio de determinadas inversiones en moneda extranjera.



CLASE 8.^a



OM6217827

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en euros)

11. Fondos Reembolsables

El desglose y el movimiento del epígrafe de Fondos Reembolsables de los ejercicios 2025 y 2024, se detalla en el Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondiente.

El Fondo cuenta con un patrimonio total comprometido que está representado por la suma de los compromisos de inversión de todos los partícipes del Fondo. El patrimonio total comprometido del Fondo al 31 de diciembre de 2025 asciende a 146.435.000,00 euros y un patrimonio comprometido no exigido de 93.718.400,00 euros. El patrimonio total comprometido del Fondo al 31 de diciembre de 2024 ascendía a 116.840.000,00 euros y un patrimonio comprometido no exigido de 83.027.000,00 euros.

Con fecha 27 de julio de 2023 se constituyó mediante elevación a escritura pública el capital social del Fondo, el cual ascendía a 165.000,00 euros y se encontraba dividido en 1.650 participaciones, de 100 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas por el único partícipe y promotor del Fondo, Santander Alternative Investments, S.G.I.I.C., S.A.U.

Con fecha 21 de marzo de 2024, una vez los partícipes suscribieron compromisos de inversión por un importe agregado igual o superior a 1.650.000,00 euros y desembolsaron, de forma agregada, al menos una cantidad equivalente a 165.000,00 euros, se procedió al reembolso íntegro al promotor del desembolso inicial, por importe de 165.000,00 euros, correspondiente a la totalidad de las 1.650 participaciones inicialmente suscritas, conforme a lo previsto en el Reglamento del Fondo y de común acuerdo con la Sociedad Gestora.

El patrimonio del Fondo está dividido en "Participaciones de Clase A", "Participaciones de Clase B", "Participaciones de Clase C", "Participaciones de Clase D" y "Participaciones de Clase I".

Las participaciones confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo y en función de la cuantía del compromiso de inversión y del momento de su suscripción, van dirigidas a:

- i) Las participaciones de Clase A van dirigidas a inversores profesionales e inversores del artículo 75.2 de la Ley 22/2014, que de forma individual o junto con sus entidades afiliadas hayan suscrito compromisos de inversión por un importe igual o superior a 5.000.000,00 de euros en el Fondo, en caso de que la Sociedad gestora lo autorice.
- ii) Las participaciones de Clase B van dirigidas a inversores profesionales e inversores del artículo 75.2 de la Ley 22/2014, que, de forma individual o junto con sus entidades afiliadas hayan suscrito Compromisos de Inversión por un importe igual o superior a 1.000.000,00 de euros en el Fondo, en caso de que la Sociedad gestora lo autorice.
- iii) Las participaciones de Clase C van dirigidas a inversores profesionales e inversores del artículo 75.2 de la Ley 22/2014, que de forma individual o junto con sus entidades afiliadas hayan suscrito compromisos de inversión por un importe igual o superior a 100.000,00 euros en el Fondo, en caso de que la Sociedad gestora lo autorice.



CLASE 8.^a



OM6217828

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

- iv) Las participaciones de Clase D van dirigidas:
- empleados de la Sociedad gestora que sean miembros del equipo gestor o que intervengan de otra forma en el proceso de toma de decisión y ejecución de las operaciones del Fondo, su matriz o sus sociedades vinculadas o personas con relación mercantil equivalente, que podrán suscribirlas bien a título personal o a través de sus sociedades patrimoniales.
 - Fondos o vehículos de inversión gestionados por la Sociedad gestora, su sociedad matriz o sus sociedades vinculadas, así como a fondos y vehículos de inversión con los que la Sociedad Gestora, su sociedad matriz o cualquiera de sus afiliadas, preste servicios de gestión, asesoramiento de inversiones o similares, por los cuales perciba comisiones de gestión y de éxito o de resultados iguales o equivalentes a las que se regulan para la Sociedad gestora en este Reglamento, todo ello para evitar la duplicidad de comisiones.
 - la propia Sociedad gestora o su sociedad matriz.
- v) Las participaciones de Clase I van dirigidas a inversores profesionales e inversores del artículo 75.2 de la Ley 22/2014, que sean:
- Entidades del Grupo Santander, incluyendo entidades gestionadas y/o asesoradas por la Sociedad gestora, así como, afiliadas.
 - Partícipes que actúen bajo contratos de gestión discrecional de carteras o contratos de asesoramiento independiente que de forma individual hayan suscrito Compromisos de Inversión por un importe igual o superior a 100.000,00 euros en el Fondo.

El Fondo cumple al 31 de diciembre de 2025 y 2024 con los requerimientos normativos de Patrimonio mínimo comprometido, recogidos en el artículo 31 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sucesivas modificaciones, reguladora de entidades de Capital Riesgo y sus Sociedades gestoras.

Desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2025, la Sociedad gestora ha requerido de los partícipes del Fondo la suscripción y desembolso de una parte de sus respectivos compromisos de inversión, por lo que el Patrimonio desembolsado a esa fecha asciende a 52.716.600,00 euros.



CLASE 8.^a



OM6217829

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Los importes de los desembolsos, desglosados por clase y fecha de aportación, han sido las siguientes:

Desembolsos	Clase A	Clase B	Clase C
Ejercicio 2025	1 800 000	1 620 000	16 713 500,00
Devolución participaciones	-	(360 000,00)	(3 481 400,00)
Ejercicio 2024	-	2 700 000	26 110 500,00
Total	1 800 000,00	3 960 000,00	39 342 600,00

Desembolsos	Clase D	Clase I	Total
Ejercicio 2025	202 500,00	3 076 000,00	23 412 000,00
Devolución participaciones	(27 000,00)	(640 000,00)	(4 508 400,00)
Ejercicio 2024	202 500,00	4 800 000,00	33 813 000,00
Total	378 000,00	7 236 000,00	52 716 600,00

	Fecha	Patrimonio comprometido	Desembolsado
Aportación inicial	29/07/2023	1 650 000,00	165 000,00
Devolución participaciones	21/03/2024	(1 650 000,00)	(165 000,00)
Primer capital call	22/03/2024	46 350 000,00	2 307 500,00
Segundo capital call	01/04/2024	4 550 000,00	3 000 000,00
Tercer capital call	21/05/2024	17 010 000,00	3 963 500,00
Devolución compromiso	21/05/2024		(2 500 000)
Cuarto capital call	18/06/2024	9 890 000,00	1 009 000,00
Quinto capital call	13/09/2024	13 620 000,00	19 526 000,00
Sexto capital call	29/11/2024	25 420 000,00	6 507 000,00
Primera distribución	21/02/2025	4 250 000,00	(4 508 400,00)
Séptimo capital call	21/03/2025	950 000,00	2 178 800,00
Octavo capital call	12/06/2025	24 295 000,00	6 563 700,00
Noveno capital call	08/09/2025	100 000,00	26 000,00
Decimo capital call	09/12/2025	-	14 643 500,00
Total		146 435 000,00	52 716 600,00

Al 31 de diciembre de 2025, el Patrimonio del Fondo y el número de participaciones desglosado por clases es el siguiente:

	Clase A	Clase B	Clase C	Clase D	Clase I	Total
Patrimonio del Fondo	2 208 710,58	4 833 404,70	47 337 439,85	493 887,47	8 941 774,49	63 815 217,09
Nº Participaciones	18 000	39 600	393 426	3 780	72 360	527 166



CLASE 8.ª



OM6217830

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

12. Otros resultados de explotación

El desglose de la partida "Otros resultados de explotación" durante el ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Comisiones satisfechas		
Comisión de gestión	3 819 230,71	1 244 038,95
Otras comisiones y gastos	375 460,42	106 127,24
	4 194 691,13	1 350 166,19

El importe pendiente de pago al cierre del ejercicio por este concepto se registra en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del balance al 31 de diciembre de 2025.

En el epígrafe de "Comisiones satisfechas – Otras comisiones y gastos", se registran las comisiones abonadas a Caceis Bank Spain, S.A., por el contrato de depositaria suscrito con la Sociedad gestora así como los gastos de administración. (Nota 1).

13. Otros gastos de explotación

El desglose de este epígrafe durante el ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Servicios profesionales de auditoría	10 854,91	11 304,43
Tasas CNMV	2 393,38	3 954,29
Comisión de establecimiento	-	94 640,00
Asesoría jurídica	74 112,50	-
Honorarios rebalanceo cartera	105 659,26	-
Otros servicios	17 460,14	13 892,12
	210 480,19	123 790,84

Los importes pendientes de pago al cierre del ejercicio por todos estos conceptos se registran en el epígrafe "Acreedores y cuentas a pagar" del balance.



CLASE 8.^a



OM6217831

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

14. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

La conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio 2025 y 2024 con la base imponible del impuesto sobre beneficios es la siguiente, en euros:

	2025	2024
Resultado contable antes de impuestos	(2 912 730,15)	(964 410,82)
Diferencias permanentes - Exención por régimen especial de las Entidades de Capital Riesgo	(469 247,75)	-
Resultado contable ajustado	(3 381 977,90)	(964 410,82)
Activación de bases imponibles	-	-
Base imponible del ejercicio	(3 381 977,90)	(964 410,82)
Cuota íntegra	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	(15 234,90)	-
Cuota a pagar (devolver)	(15 234,90)	-

Durante el ejercicio 2025 y 2024, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus posteriores modificaciones en las que se establece una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de éstas siempre que el importe sea igual o inferior a un millón de euros. Adicionalmente como consecuencia de dichas modificaciones, se elimina la posibilidad de aplazamiento o fraccionamiento de las obligaciones tributarias que deba cumplir el sujeto pasivo en relación con los pagos fraccionados del Impuesto sobre Sociedades.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene pendiente de compensación Base Imponible Negativa de ejercicios anteriores según el siguiente desglose:

Año	Importe
2023	12 215,30
2024	1 235 278,51
	1 247 493,81

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo no ha registrado importe alguno en concepto de gasto por Impuesto sobre Sociedades. Las bases imponibles negativas del ejercicio 2025 se registrarán cuando se presente el impuesto sobre sociedades.



CLASE 8.^a



OM6217832

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

De acuerdo con la norma, los activos por impuesto diferido solo se reconocerán en la medida en que resulte probable que la institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Debido a las características del Fondo, que dificulta establecer con fiabilidad un plan de negocio a largo plazo, la Sociedad gestora no ha registrado, al 31 de diciembre de 2025, ningún importe en relación con el crédito fiscal que surgiría de dicha Base Imponible Negativa.

Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que este sujeto desde su constitución.

15. Remuneraciones y saldos con los miembros del Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha remunerado a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad gestora del Fondo. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen créditos o anticipos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por cuenta de los mismos a título de garantía.

16. Información sobre medioambiente

Dadas las actividades a las que se dedica el Fondo, la misma 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 de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

17. Honorarios de auditores de cuentas

El importe de los honorarios devengados a favor de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas del ejercicio 2025 y 2024 del Fondo ha ascendido a un importe de 8 971,00 euros y 8 710,00 euros, respectivamente, no habiéndose prestado otros servicios en el ejercicio. El Fondo no ha pagado honorarios a otras entidades bajo el nombre PricewaterhouseCoopers por otros servicios durante el ejercicio 2025 y el ejercicio 2024.

18. Hechos posteriores

Desde la fecha de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales se han firmado siete nuevos acuerdos de compromiso que suponen un aumento del patrimonio comprometido del fondo en 18.699.078,54 euros.

Adicionalmente, el Fondo ha desembolsado 15.168.046,67 euros en 42 nuevas operaciones y le han distribuido/devuelto 1.337.706,41 euros en 23 operaciones de distribución/devolución de capital.

Desde la fecha de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no han ocurrido acontecimientos adicionales a los antes mencionados que pudieran tener un impacto significativo en dichas cuentas anuales y no hayan sido desglosados en esta memoria.



CLASE 8.^a



OM6217833

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Informe de gestión correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

Evolución del Fondo

El Fondo "Santander Secondaries 2023, F.C.R." se constituyó en Madrid el 27 de julio de 2023 como fondo de capital riesgo mediante inscripción en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") con el número 446, el 29 de septiembre de 2023, y se rige por su folleto y reglamento, y en su defecto, por lo establecido 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.

El Fondo es un Fondo de Capital Riesgo cuya dirección, administración y gestión estaban encomendadas, desde su constitución, a Santander Alternative Investments, S.G.I.I.C., S.A.U. Con fecha 13 de marzo de 2025 quedó aprobada en Junta de Partícipes la sustitución de Santander Alternative Investments, S.G.I.I.C., S.A.U. por Tresmares Private Equity S.G.E.I.C., S.A. como nueva sociedad gestora del Fondo.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la gestión y representación del Fondo corresponde a Tresmares Private Equity S.G.E.I.C., S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora"), con domicilio social en Calle Serrano, 37, 4ª planta, Madrid, que tiene las facultades para su representación, la gestión de su patrimonio y la representación del Fondo ante las Administraciones Públicas; mientras que la administración general y contable continúa encomendada a SANTANDER ALTERNATIVE INVESTMENTS, S.G.I.I.C., S.A.U.

El Fondo se constituye con una duración de 10 años, a contar desde la fecha del cierre final, con posibilidad de 3 prórrogas de 1 año.

Política de inversión

El modelo de negocio del Fondo se basa en la inversión en "*private equity*" mediante la adquisición de posiciones de inversores existentes en uno o varios fondos ("LP-Led"), en operaciones promovidas por los gestores existentes en una o más compañías en funcionamiento ("GP-Led") o en co-inversiones directas en compañías.

La Sociedad Gestora ha firmado un acuerdo de asesoramiento con la sociedad StepStone, una gestora global de mercados privados especializada en Secundarios, a través de la cual el Fondo podrá invertir en las oportunidades que Tresmares Private Equity S.G.E.I.C., S.A. y su comité de inversión considere según criterios propios de inversión y construcción de cartera.

El Fondo tiene un acuerdo de coinversión con otras dos Entidades de Capital Riesgo de gestionadas también por SAI, por el cual los tres vehículos invierten en la misma cartera prorrata de sus compromisos totales.

A 31 de diciembre de 2025, se han formalizado 27 inversiones estructuradas a través de 33 vehículos.

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.



CLASE 8.^a



OM6217834

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Informe de gestión correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

Informe sobre las actividades en I+D

Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha realizado actividades significativas en materia de investigación y desarrollo.

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.

Gestión del riesgo

En la Nota 5 de la memoria, que forma parte de las cuentas anuales, se hace un análisis detallado de la situación al cierre y de la gestión realizada durante el ejercicio 2025 de los diferentes tipos de riesgos del Fondo.

Riesgo de sostenibilidad

Las inversiones del Fondo pueden estar sujetas a riesgos de sostenibilidad. Estos incluyen riesgos medioambientales (como por ejemplo exposición al cambio climático y riesgos de transición), riesgos sociales (por ejemplo, desigualdad, salud, inclusión, relaciones laborales, etc.) y de gobernanza (falta de supervisión sobre aspectos materiales de sostenibilidad o falta de políticas y procedimientos relacionados con la ética de la entidad). El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica.

La sociedad gestora cuenta con herramientas y procedimientos para la integración de los riesgos de sostenibilidad en los procesos de inversión. Se aplican criterios de análisis tanto valorativos como excluyentes en sectores especialmente expuestos a riesgos de sostenibilidad, con una evaluación de la calidad Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG) de las inversiones del Fondo, de acuerdo con una metodología de análisis propia. Esta valoración ASG se basa en información relativa a los emisores de los activos, la cual es proporcionada por proveedores de datos ASG externos y da lugar a una puntuación ASG de cada emisor. Esta valoración se utiliza como un elemento más en la toma de decisiones de inversión, complementando el análisis de riesgos financieros. Además, la entidad gestora lleva a cabo actividades de engagement y voto en las compañías en las que invierte, teniendo en cuenta aspectos ASG según se define en las respectivas Políticas de Voto y de Engagement.

Adicionalmente, las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.



CLASE 8.^a



0M6217835

SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R.

Informe de gestión correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Desde la fecha de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales se han firmado siete nuevos acuerdos de compromiso que suponen un aumento del patrimonio comprometido del fondo en 18.699.078,54 euros.

Adicionalmente, el Fondo ha desembolsado 15.168.046,67 euros en 42 nuevas operaciones y le han distribuido/devuelto 1.337.706,41 euros en 23 operaciones de distribución/devolución de capital.

Desde la fecha de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 y la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no han ocurrido acontecimientos adicionales a los antes mencionados que pudieran tener un impacto significativo en dichas cuentas anuales y no hayan sido desglosados en esta memoria.

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de TRESMARES PRIVATE EQUITY, S.G.E.I.C., S.A., tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R. para hacer constar que el presente documento, comprensivo de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración en la diligencia de formulación de cuentas anuales anterior visada por mí en señal de identificación, se compone de las siguientes hojas en papel timbrado:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M6217789 al 0M6217832 Del 0M6217833 al 0M6217835
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M6217836 al 0M6217879 Del 0M6217880 al 0M6217882
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M6217883 al 0M6217926 Del 0M6217927 al 0M6217929

Dña. María José Viboras Cabañero
Secretaria del Consejo de
Administración de la Sociedad
Gestora