

**SANTANDER SECONDARIES 2023
PROGRAM, S.C.R., S.A.**

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 accionistas de SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A. (la Sociedad), 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 de la Sociedad 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 de la Sociedad 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 de la Sociedad SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A. consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas (nota 1) cuya valoración a dicha fecha es estimada por por TRESMARES PRIVATE EQUITY, S.G.E.I.C., S.A. como Sociedad gestora de la Sociedad.

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 de la Sociedad 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 de la Sociedad.

- Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos, criterios y métodos de valoración utilizados por la Sociedad gestora de la Sociedad en la determinación de la valoración de las inversiones de esta, 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 de la Sociedad, 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 las inversiones en función de las políticas de valoración establecidas y la normativa aplicable.
 - Obtención de las cuentas anuales auditadas, u otra información soporte, de las entidades en las que participa la Sociedad.

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 de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad del administrador único de la Sociedad 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 del administrador único en relación con las cuentas anuales

El administrador único es responsable de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, el administrador único es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad 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 el administrador único tiene intención de liquidar la Sociedad 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 el administrador único.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por el administrador único, 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 de la Sociedad 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 la Sociedad 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 el administrador único de la entidad 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 al administrador único de la entidad, 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. 01/26/21248

SELLO CORPORATIVO: 96.00 EUR

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



CLASE 8.^a



0M6218501

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024

(Expresado en euros)

ACTIVO	Nota	2025	2024(*)
A) ACTIVO CORRIENTE		1 638 431,08	2 021 080,60
I. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	1 625 166,89	2 004 492,83
II. Periodificaciones		-	-
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	13 264,19	16 587,77
VI. Otros activos corrientes		-	-
B) ACTIVO NO CORRIENTE		10 328 846,22	4 814 867,10
I. Activo por impuesto diferido	7	49,43	-
II. Inversiones financieras a largo plazo	7	10 328 796,79	4 814 867,10
1. Instrumentos de patrimonio		10 328 796,79	4 814 867,10
1.1 De entidades objeto de capital riesgo		10 328 796,79	4 814 867,10
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)		11 967 277,30	6 835 947,70

Las Notas 1 a 19, 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



0M6218502

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024

(Expresado en euros)

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2025	2024(*)
A) PASIVO CORRIENTE		3 060 568,56	133 672,00
I. Periodificaciones		-	9 391,70
II. Acreedores y cuentas a pagar	9	262 427,29	124 280,30
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
IV. Deudas a corto plazo	10	2 798 141,27	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Otros pasivos corrientes		-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		5 597,38	200 107,77
I. Periodificaciones		-	-
II. Pasivo por impuesto diferido	7	5 597,38	200 107,77
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)		3 066 165,94	333 779,77
C) PATRIMONIO NETO		8 901 111,36	6 502 167,93
C-1) FONDOS REEMBOLSABLES	11	6 687 481,63	5 901 844,62
I) Capital		1 200 000,00	1 200 000,00
Escriturado		1 200 000,00	1 200 000,00
Menos: Capital no exigido		-	-
II) Partícipes		-	-
III) Prima de emisión		4 000 000,00	4 800 000,00
IV) Reservas		-	-
V) Instrumentos de capital propios (-)		-	-
VI) Resultados de ejercicios anteriores (+/-)		(98 155,38)	(6 376,03)
VII) Otras aportaciones de socios		2 000 000,00	-
VIII) Resultado del ejercicio (+/-)		(414 362,99)	(91 779,35)
IX) Dividendo a cuenta (-)		-	-
X) Otros instrumentos de patrimonio neto		-	-
C-2) AJUSTES POR VALORACION EN PATRIMONIO NETO		2 213 629,73	600 323,31
I) Activos financieros disponibles para la venta	7	2 213 629,73	600 323,31
II) Operaciones de cobertura		-	-
III) Otros		-	-
C-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		-	-
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A+B+C)		11 967 277,30	6 835 947,70

Las Notas 1 a 19, 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



OM6218503

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Balance al cierre de los ejercicios 2025 y 2024

(Expresado en euros)

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2025	2024(*)
1. CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		11 089 265,54	1 994 183,60
1. Aavales y garantías concedidos		-	-
2. Aavales y garantías recibidos		-	-
3. Compromisos de compra de valores	7	5 335 841,13	1 994 183,60
3.1 De empresas objeto de capital riesgo		5 335 841,13	1 994 183,60
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	4 493 424,41	-
6. Compromisos con socios o partícipes		-	-
7. Otros riesgos y compromisos	10	1 260 000,00	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN		32 942 430,46	34 006 376,03
1. Patrimonio total comprometido	11	20 000 000,00	20 000 000,00
2. Patrimonio comprometido no exigido	11	12 800 000,00	14 000 000,00
3. Activos fallidos		-	-
4. Pérdidas fiscales a compensar	14	142 430,46	6 376,03
5. Plusvalías latentes (netas efecto impositivo)		-	-
6. Deterioro capital inicio grupo		-	-
7. Otras cuentas de orden		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN (1+2)		44 031 696,00	36 000 559,63

Las Notas 1 a 19, 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



OM6218504

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024 (Expresada en euros)

	Nota	2025	2024(*)
1. Ingresos financieros (+)		67 785,87	111 234,72
1.1 Intereses, dividendos y rendimientos asimilados	7	52 762,86	31 468,37
1.2 Otros ingresos financieros	6	15 023,01	79 766,35
2. Gastos financieros (-)		(41 265,01)	(130,08)
2.1 Intereses y cargas asimiladas		(27 704,17)	-
2.2 Otros gastos financieros		(13 560,84)	(130,08)
3. Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras (neto) (+/-)		124 888,51	44 759,86
3.1 Resultados por enajenaciones (netos) (+/-)		13 914,54	6 442,00
3.1.1 Instrumentos de patrimonio		13 914,54	6 442,00
3.1.2 Valores representativos de deuda		-	-
3.1.3 Otras inversiones financieras		-	-
3.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros (+/-)		104 566,85	-
3.3 Deterioros y pérdidas de inversiones financieras (-/+)		-	-
3.4 Diferencias de cambio (netas) (+/-)		6 407,12	38 317,86
4. Otros resultados de explotación		(501 108,99)	(155 122,43)
4.1 Comisiones y otros ingresos percibidos (+)		44 838,87	5 283,14
4.1.1 De asesoramiento a empresas objeto de capital riesgo		-	-
4.1.2 Otras comisiones e ingresos		44 838,87	5 283,14
4.2 Comisiones satisfechas (-)	12	(545 947,86)	(160 405,57)
4.2.1 Comisión de gestión		(463 015,91)	(138 251,37)
4.2.2 Otras comisiones y gastos		(82 931,95)	(22 154,20)
MARGEN BRUTO		(349 699,62)	742,07
5. Gastos de personal (-)		-	-
6. Otros gastos de explotación (-)	13	(64 988,04)	(92 521,42)
7. Amortización del inmovilizado (-)		-	-
8. Excesos de provisiones (+)		324,67	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(414 362,99)	(91 779,35)
9. Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado (+/-)		-	-
10. Deterioro de resto de activos (neto) (+/-)		-	-
11. Otros (+/-)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(414 362,99)	(91 779,35)
12. Impuesto sobre beneficios (-)	14	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(414 362,99)	(91 779,35)

Las Notas 1 a 19, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2025 y 2024. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



0M6218505

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

Nota	2025	2024(*)
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(414 362,99)	(91 779,35)
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	1 613 306,42	600 323,31
I. Por valoración de instrumentos financieros	1 418 746,60	800 431,08
1. Activos financieros disponibles para la venta	1 418 746,60	800 431,08
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	194 559,82	(200 107,77)
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	1 198 943,43	508 543,96

Las Notas 1 a 19, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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 Propios					Ajustes por valoración	Total patrimonio neto
	Capital	Prima de emisión	Otras aportaciones de socios	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total fondos propios	
SALDO FINAL DEL AÑO 2023	300 000,00	-	-	-	(6 376,03)	293 623,97	293 623,97
Ajustes por cambios de criterio 2023	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2023	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2024	300 000,00	-	-	-	(6 376,03)	293 623,97	293 623,97
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	(91 779,35)	600 323,31	508 543,96
Otras variaciones del patrimonio neto	900 000,00	4 800 000,00	-	-	-	5 700 000,00	5 700 000,00
Aumentos de capital	1 200 000,00	4 800 000,00	-	-	-	6 000 000,00	6 000 000,00
Reducciones de capital	(300 000,00)	-	-	-	-	(300 000,00)	(300 000,00)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	(6 376,03)	6 376,03	-	-
Resto de incrementos / (reducciones) del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2024	1 200 000,00	4 800 000,00	-	(6 376,03)	(91 779,35)	5 901 844,62	6 502 167,93
Ajustes por cambios de criterio 2024	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2024	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AJUSTADO INICIO DEL AÑO 2025	1 200 000,00	4 800 000,00	-	(6 376,03)	(91 779,35)	5 901 844,62	6 502 167,93
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	(414 362,99)	1 613 306,42	1 198 943,43
Otras variaciones del patrimonio neto	-	(800 000,00)	2 000 000,00	-	-	1 200 000,00	1 200 000,00
Aumentos de capital	-	-	2 000 000,00	-	-	2 000 000,00	2 000 000,00
Reducciones de capital	-	(800 000,00)	-	-	-	(800 000,00)	(800 000,00)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	(91 779,35)	91 779,35	-	-
Resto de incrementos / (reducciones) del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2025	1 200 000,00	4 000 000,00	2 000 000,00	(98 155,38)	(414 362,99)	6 687 481,63	8 901 111,36

Las Notas 1 a 19, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



OM6218506



CLASE 8.^a



OM6218507

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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		(243 793,64)	218 189,29
Resultado del ejercicio antes de impuestos	14	(414 362,99)	(91 779,35)
Ajustes del resultado		(29 295,39)	(111 104,64)
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		(67 785,87)	(111 234,72)
Gastos financieros		-	130,08
Diferencias de cambio		-	-
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		38 490,48	-
Otros ingresos y gastos		-	-
Cambios en el capital corriente		132 078,87	309 968,64
Deudores y otras cuentas a cobrar	8	(53 248,27)	(16 389,01)
Otros activos corrientes		-	-
Acreedores y otras cuentas a pagar	9	185 327,14	116 858,18
Otros pasivos corrientes		-	9 391,70
Otros activos y pasivos no corrientes		-	200 107,77
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		67 785,87	111 104,64
Pagos de intereses		-	(130,08)
Cobros de dividendos		52 246,23	-
Cobros de intereses		15 023,01	111 234,72
Cobros / pagos por impuesto sobre beneficios		-	-
Otros cobros / pagos		516,63	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(4 095 183,09)	(4 214 543,79)
Pagos por inversiones		(4 095 183,09)	(4 214 543,79)
Inversiones financieras	7	(4 095 183,09)	(4 214 543,79)
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 19, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



0M6218508

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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		3 959 650,79	5 700 000,00
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	11	1 200 000,00	5 700 000,00
Emisión de instrumentos de patrimonio		2 000 000,00	5 700 000,00
Devolución de aportaciones		(800 000,00)	-
Amortización de instrumentos de patrimonio		-	-
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		2 759 650,79	-
Emisión de deudas con entidades de crédito		2 759 650,79	-
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		(379 325,94)	1 703 645,50
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		2 004 492,83	300 847,33
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	6	1 625 166,89	2 004 492,83

Las Notas 1 a 19, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024. (*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.^a



OM6218509

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

1. Actividad e información de carácter general

a) Actividad

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 25 de octubre de 2023 como Sociedad de Capital Riesgo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante C.N.M.V.) aprobó su registro oficial el 7 de diciembre de 2023 con el número 591, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Capital Riesgo a partir de entonces.

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 45926, folio 100 inscripción 1 con hoja M-807103 y NIF A56578818.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 24, 28046 Madrid.

El objetivo principal de la Sociedad consiste en generar valor para sus accionistas 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, la Sociedad 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").

Tendrán la consideración de "Operaciones de secundario" las siguientes:

- a) Las adquisiciones a terceros de sus intereses/acciones/cuotas en Fondos subyacentes existentes, ya sean en operaciones singulares o en el marco de ofertas colectivas, públicas o privadas ("*tender offers*").
- b) La adquisición o suscripción de participaciones en procesos de restructuración, reorganización, continuación, prórroga o similares de fondos existentes, aunque impliquen la inversión en estructuras de nueva creación.
- c) La suscripción de compromisos de inversión en Fondos subyacentes de nueva constitución, pero con una cartera de inversión ya construida en una parte relevante de forma que el análisis de dicha cartera sea un factor fundamental en la decisión de inversión.
- d) Cualquier otra operación que no se considere una inversión en primario.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 14 de la Ley 22/2014, la Sociedad 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.



CLASE 8.ª



OM6218510

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

La Sociedad 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 accionistas.
- 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.

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.

La Sociedad 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.

La gestión de las inversiones realizadas por la Sociedad estaba encomendada a SANTANDER ALTERNATIVE INVESTMENTS, S.G.I.I.C., S.A.U. Con fecha 13 de marzo de 2025 quedó aprobado en el Consejo de Administración de la Sociedad gestora 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 de la Sociedad.

A partir de dicha fecha, la gestión de las inversiones de la Sociedad 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 de la Sociedad 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 de la Sociedad, como contraprestación por sus servicios, una comisión de gestión anual equivalente al 1,10%, con cargo al patrimonio de esta, que se calculará aplicando el porcentaje anteriormente indicado sobre la base de cálculo de la siguiente manera:

- i) Durante el periodo de inversión y hasta la fecha en que finalice, sobre el importe de los compromisos totales de la Sociedad.
- ii) Durante el periodo de desinversión, sobre la cantidad total comprometida por la Sociedad 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 de la Sociedad.



CLASE 8.^a



OM6218511

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la comisión de gestión ha sido del 1,10% (Véase Nota 12).

Adicionalmente, la Sociedad gestora percibirá una comisión de éxito del 12,5% de la suma de los importes distribuidos a todos los accionistas a prorrata de su participación en la Sociedad por un importe equivalente a un interés anual del 8% (compuesto anualmente en cada aniversario de la fecha en la que se realizó el primer desembolso en la Sociedad, y calculada diariamente sobre la base de un año de 365 días) aplicado sobre los compromisos de inversión desembolsados y deduciendo importes que se hubieran distribuido previamente por la Sociedad en concepto de devolución de aportaciones o distribución de resultados a los accionistas. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no ha devengado comisión de éxito.

La Sociedad Gestora percibirá de la Sociedad una comisión de suscripción sobre el Compromiso de Inversión correspondiente a cada inversor, que se abonará en la fecha del primer desembolso del Accionista en cuestión, y cuyo pago no supondrá una disminución de los Compromisos de Inversión pendientes de desembolso ni la suscripción de Acciones, cuyo importe será calculado aplicando un porcentaje del uno por ciento (1,00%) sobre el importe total del Compromiso de Inversión suscrito por cada inversor.

La Sociedad, se encuentra regulada por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y sucesivas modificaciones, por la que se regulan las E.C.R., otras Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado y las Sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de tipo cerrado y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (la "LECR"), por el Real Decreto Legislativo de 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "LSC") y demás disposiciones vigentes o que las sustituyan en el futuro.

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

La Entidad Depositaria percibirá de la Sociedad, como contraprestación por su servicio de depositario, con cargo al patrimonio neto del mismo, calculada de la siguiente manera:

Patrimonio Neto	Comisión de Depositaria
Hasta 50 millones de euros	0,065%
Entre 50 y 200 millones de euros	0,055%
Más de 200 millones de euros	0,05%

La Comisión de Depositaria se cobrará por tramos no acumulativos, esto quiere decir que se aplicará a la totalidad del patrimonio neto la única comisión que aplique.

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



CLASE 8.^a



OM6218512

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

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:

- a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquellas y participaciones en el capital de empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal de conformidad con el artículo 9.
- b) Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.
- c) Otros préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de actividad principal, hasta el 30 por ciento del total del activo computable.
- d) Facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la 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, la Sociedad 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 la Sociedad ha cumplido con el mencionado límite.

b) Fecha de formulación

El consejo de administración de la Sociedad, con fecha 31 de mayo de 2026, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión correspondiente al ejercicio 2025.



CLASE 8.^a



OM6218513

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora de la Sociedad, 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 de la Sociedad, 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

La Sociedad no ha aplicado principios contables no obligatorios durante el ejercicio concluido 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.

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 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 previsiones actuales.

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 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 2024.



CLASE 8.^a



OM6218514

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

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

Las presentes cuentas anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento al considerar los Administradores de la Sociedad que su actividad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del Patrimonio Neto a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de liquidación.

3. **Propuesta de distribución del resultado**

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, formulado por el Consejo de administración, para ser sometidas a la aprobación de la Junta general de accionistas, así como distribuido en 2024 es la siguiente:

	Propuesta 2025	Aprobado 2024
Base del reparto		
Pérdidas y ganancias	(414 362,99)	(91 779,35)
Distribución		
Resultados de ejercicios anteriores	(414 362,99)	(91 779,35)
	(414 362,99)	(91 779,35)



CLASE 8.^a



0M6218515

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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, la Sociedad 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.

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.



CLASE 8.^a



OM6218516

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



OM6218517

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

- 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, la Sociedad 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, la Sociedad 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 la Sociedad, que se corresponde con aquella para la que la Sociedad 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.

Es una empresa multigrupo aquella que, no siendo empresa del grupo, está controlada conjuntamente por la Sociedad 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.



CLASE 8.ª



0M6218518

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

Se considera empresa asociada aquélla en la que la Sociedad 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 la Sociedad, 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 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, la Sociedad 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



OM6218519

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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, 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



OM6218520

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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. 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 Sociedad 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.



CLASE 8.^a



OM6218521

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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.

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 Sociedad 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 de la Sociedad para transmitir dicho activo.

g) Pasivos financieros

La Sociedad 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 la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que, de acuerdo con su realidad económica, supongan para a la Sociedad 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 o pasivos financieros mantenidos para negociar, que se tratan de manera análoga a los activos financieros mantenidos para negociar.



CLASE 8.^a



OM6218522

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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 la Sociedad 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.

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

La Sociedad 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 de la Sociedad, 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, la Sociedad 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 la Sociedad frente a terceros respecto de la asunción de ciertos tipos de responsabilidades. Tales expectativas se crean cuando la Sociedad 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 la Sociedad no podrá sustraerse.

Son pasivos contingentes las obligaciones posibles de la Sociedad, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones actuales de la Sociedad 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.



CLASE 8.^a



OM6218523

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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.

La Sociedad 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.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad 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 de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad no ha adquirido instrumentos de patrimonio propio.

l) Reconocimiento de ingresos y gastos

El gasto por la gestión, administración y representación satisfecho por la Sociedad 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.



CLASE 8.^a



OM6218524

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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 la Sociedad 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.

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 la Sociedad disponga de pérdidas y ganancias fiscales futuras, que permitan la aplicación de dichos pasivos y activos, respectivamente. La Sociedad 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 de la Sociedad se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.

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.



CLASE 8.ª



OM6218525

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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.

5. Gestión de riesgos – Exposición al riesgo

Las actividades de la Sociedad 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 la Sociedad es relativamente bajo ya que, por un lado, la Sociedad no se encuentra apalancada y, por otro lado, el Reglamento la Sociedad establece un mecanismo para solventar posibles situaciones de "participes en mora", que favorece de forma significativa la transmisión por parte de un partícipe de su posición en la Sociedad 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 de la Sociedad asociado a un tipo de interés es la posición de tesorería del mismo.

d) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad 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, la Sociedad mantenía un pasivo financiero por derivados por importe de 38.490,48 euros, correspondiente al valor razonable de los derivados contratados, registrado en el epígrafe 'Deudas a corto plazo' del pasivo corriente del balance.



CLASE 8.^a



OM6218526

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

e) Riesgo de liquidez

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

f) Riesgo operacional

La Sociedad 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	1 375 557,21	1 969 676,67
Cuentas en divisa	249 609,68	34 816,16
	1 625 166,89	2 004 492,83

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 15.023,01 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	10 328 796,79	4 814 867,10
De entidades objeto de capital riesgo	10 328 796,79	4 814 867,10



CLASE 8.^a



OM6218527

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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 93.114,43 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 83.458,11 euros y distribuciones por importe de 185.676,14 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 24.871,51 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido distribuciones por importe de 29.104,70 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 124.082,25 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.297.599,46 euros y distribuciones por importe de 1.197.112,27 euros.

Thompson Street Capital Partners 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, e invierte en el sureste, medio oeste, la montaña, la costa oeste, el noroeste y el suroeste de Estados Unidos. El fondo busca invertir en empresas de tecnología, manufactura, TMT, distribución y servicios con un EBITDA mínimo de 5 millones de euros y un valor empresarial de hasta 200 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 26.483,43 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 3.839,15 euros y distribuciones por importe de 30.877,54 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 0,09 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 29.754,11 euros y distribuciones por importe de 38.361,23 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 0,09 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 34.469,99 euros y distribuciones por importe de 43.502,56 euros.



CLASE 8.^a



OM6218528

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en 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 asciende a 0,09 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 1.990,89 euros y distribuciones por importe de 12.475,00 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 38.191,38 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 116.713,69 euros y distribuciones por importe de 112.716,66 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 19.650,73 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 16.443,52 euros y distribuciones por importe de 56.928,09 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 38.384,76 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 794,09 euros y distribuciones por importe de 24.484,38 euros.

Gyrus Elysium Guernsey Limited USD

Fondo de Private Equity con sede en Guernsey. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 220.193,62 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 11.845,72 euros y distribuciones por importe de 47.703,11 euros.

Gyrus 1L.P.

Fondo de Private Equity con sede en Guernsey. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 30.004,52. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido distribuciones por importe de 12.964,62 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, e invierte en Estados Unidos. Se centra en los sectores de sistemas de tecnología sanitaria, software y tecnología, medios, telecomunicaciones y comunicaciones (TMT). Al 31 de diciembre de 2025, no existe compromiso de inversión pendiente. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 763,39 euros y distribuciones por importe de 60.722,29 euros.



CLASE 8.^a



OM6218529

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en 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. Su objetivo es invertir en el sector sanitario. Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 73.683,76 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 5.368,13 euros y distribuciones por importe de 4.898,76 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, Nueva York. Se centra en el sector digital. 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 507.950,60 euros y distribuciones por importe de 356.868,48 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 52.369,80 euros. Asimismo, durante el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 124.887,97 euros y distribuciones por importe de 169.625,52 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, Nueva York. 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 distribuciones por importe de 26.629,37 euros.

SkyKnight 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 136.647,24 euros. En el ejercicio 2025, se han producido desembolsos por importe de 7.701,98 euros y distribuciones por importe de 83.071,55 euros.

BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.

BAIN Capital Beacon Holdings es un fondo de continuación gestionado por Bain Capital, una de las principales gestoras globales de private equity. 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 habiéndose producido desembolsos por importe de 591.478,46 euros y distribuciones por importe de 248.415,99 euros.



CLASE 8.^a



OM6218530

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en 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 186.491,18 euros habiéndose producido desembolsos por importe de 157.724,30 euros y distribuciones por 20.977,32 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, Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 1.593.013,57 euros habiéndose producido desembolsos por importe de 491.034,24 euros y distribuciones por 97.219,43 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, Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 371.348,26 euros habiéndose producido desembolsos por importe de 811.277,14 euros y distribuciones por importe de 107.409,07 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, Nueva York (Estados Unidos). Al 31 de diciembre de 2025, el compromiso de inversión pendiente asciende a 150.029,13 euros habiéndose producido desembolsos por importe de 486.603,64 euros y distribuciones por 101.123,58 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, 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 329.445,37 euros y distribuciones por 69.901,43 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, 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 419.081,39 euros.



CLASE 8.^a



OM6218531

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (Expresado en 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 (Gran Ducado de 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 358.803,79 euros y distribuciones por 4.790,08 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 269.519,74 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 144.226,35 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 (Gran Ducado de 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 335.521,07 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, 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 178.571,55 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, 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 424.611,40 euros y distribuciones por 2.726,96 euros.



CLASE 8.^a



OM6218532

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025
(Expresado en 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 PROGRAM 2023, S.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 PROGRAM 2023, S.C.R. ha firmado acuerdos de compromiso por importe de 1.489.679,72 euros.



CLASE 8.^a



OM6218533

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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 la Sociedad es el siguiente:

Entidad Participada	Valor razonable al 31/12/2024	Desembolsos	Distribuciones/ Devoluciones	Plusvalías / minusvalías realizadas
Ambienta Water Pumps SCSp	653 536,58	83 458,11	(185 676,14)	-
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	195 001,33	-	(29 104,70)	-
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	281 318,58	1 297 599,46	(1 197 112,27)	-
Thompson Street Capital Partners II L.P.	249 236,82	3 839,15	(30 877,54)	-
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	51 692,10	29 754,11	(38 361,23)	-
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	38 497,03	34 469,99	(43 502,56)	-
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	80 201,58	1 990,89	(12 475,00)	-
Providence Equity Partners IX-A SCSp	33 298,84	116 713,69	(112 716,66)	-
The Resolute III Continuation Fund LP	365 195,41	16 433,52	(56 928,09)	-
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	375 149,87	794,09	(24 484,38)	-
Gyrus Elysium Guernsey Limited	96 955,81	11 845,72	(47 703,11)	-
GYRUS 1LP	199 466,31	-	(12 964,62)	-
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	435 320,48	763,39	(60 722,29)	-
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	23 445,96	5 368,13	(4 898,76)	-
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	333 625,64	507 950,60	(356 868,48)	-
Playcore CV, LP	565 873,13	124 887,97	(169 625,52)	-
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	233 780,03	-	(26 629,37)	-
SkyNight Capital II CV B, LP	603 271,60	7 701,98	(83 071,55)	-
BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.	-	591 478,46	(248 415,99)	-
INFLEXION PRIVATE EQUITY PARTNERS LLP	-	157 724,30	(20 977,32)	-
SilverStone Falke Aggregator, L.P.	-	491 034,24	(97 219,43)	-
SilverStone TakeOff, L.P.	-	811 277,14	(107 409,07)	-
SilverStone Magneto Aggregator, L.P.	-	486 603,64	(101 123,58)	-
Silverstone Century, L.P.	-	329 445,37	(69 901,43)	-
CONSONANCE CONCORD CF PV, L.P.	-	419 081,39	-	-
GENERALI LION RIVER FUND I SCSp	-	358 803,79	(4 790,08)	-
Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A, L.P.	-	269 519,74	-	-
WSOF IV FEEDER C.V.	-	144 226,35	-	-
MML Dorchester SCSp	-	335 521,07	-	-
SILVERSTONE MEDAL AGGREGATOR, L.P.	-	178 571,55	-	-
Silverstone Viper, L.P.	-	424 611,4	(2 726,96)	-
SilverStone 2026 Secondary Aggregator II, L.P.	-	-	-	-
GENERALI LION RIVER FUND XV SCSp	-	-	-	-
	4 814 867,10	7 241 469,24	(3 146 286,13)	-



CLASE 8.^a



OM6218534

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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	44 553,45	595 872,00
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	5 281,30	171 177,93
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	(18 010,88)	363 794,89
Thompson Street Capital Partners II L.P.	8 277,58	230 476,01
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	(8 274,21)	34 810,77
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	4 575,43	34 039,89
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	5 432,75	75 150,22
Providence Equity Partners IX-A SCSp	169,43	37 465,30
The Resolute III Continuation Fund LP	(71 029,35)	253 671,49
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	(82 851,68)	268 607,90
Gyrus Elysium Guernsey Limited	122 443,71	183 542,13
GYRUS 1LP	(111 960,41)	74 541,28
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	(94 115,62)	281 245,96
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	(5 575,76)	18 339,57
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	94 631,29	579 339,05
Playcore CV, LP	(25 833,45)	495 302,13
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	(4 629,81)	202 520,85
SkyNight Capital II CV B, LP	(42 942,88)	484 959,15
BAIN Capital Beacon Holdings, L.P.	95 785,84	438 848,31
INFLEXION PRIVATE EQUITY PARTNERS LLP	16 205,12	152 952,10
SilverStone Falke Aggregator, L.P.	33 494,98	427 309,79
SilverStone TakeOff, L.P.	374 322,55	1 078 190,62
SilverStone Magneto Aggregator, L.P.	78 896,96	464 377,02
Silverstone Century, L.P.	576 558,19	836 102,13
CONSONANCE CONCORD CF PV, L.P.	172 247,97	591 329,36
GENERALI LION RIVER FUND I SCSp	42 530,20	396 543,91
Sterling Investment Partners XK Opportunities Fund-A, L.P.	(5 315,48)	264 204,26
WSOF IV FEEDER C.V.	(1 226,35)	143 000,00
MML Dorchester SCSp	105 468,93	440 990,00
SILVERSTONE MEDAL AGGREGATOR, L.P.	28 386,75	206 958,30
Silverstone Viper, L.P.	81 250,03	503 134,47
SilverStone 2026 Secondary Aggregator II, L.P.	-	-
GENERALI LION RIVER FUND XV SCSp	-	-
	1 418 746,60	10 328 796,79



CLASE 8.^a



OM6218535

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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 la Sociedad es el siguiente:

Entidad Participada	Desembolsos	Distribuciones	Plusvalías / minusvalías realizadas
Ambienta Water Pumps SCSp	927 154,53	(291 206,24)	-
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	312 790,01	(124 548,28)	-
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	1 778 732,02	(1 558 918,36)	-
Thompson Street Capital Partners II L.P.	309 706,31	(122 092,54)	-
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	280 600,91	(246 884,90)	-
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	292 984,39	(262 353,97)	-
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	559 657,48	(490 495,70)	-
Providence Equity Partners IX-A SCSp	323 119,54	(292 214,63)	-
The Resolute III Continuation Fund LP	490 908,17	(193 526,54)	-
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	392 841,63	(123 096,05)	-
Gyrus Elysium Guernsey Limited	83 861,51	-	-
Gyrus Elysium Guernsey Limited	158 740,42	-	-
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	344 931,28	-	-
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	24 158,81	982,13	-
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	543 604,94	(214 502,32)	-
Playcore CV, LP	628 006,15	(197 327,39)	-
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	241 379,47	(78 966,63)	-
SkyNight Capital II CV B, LP	753 017,45	(236 607,58)	-
	8 446 195,02	4 431 759,00	-

Entidad Participada	Ajustes por valoración en Patrimonio Neto	Valor razonable al 31.12.2024
Ambienta Water Pumps SCSp	17 588,29	653 536,58
Gemspring Capital Goliath Fund, LP	6 759,60	195 001,33
MetLife Investment Private Equity Partners II (Feeder), LP	61 504,92	281 318,58
Thompson Street Capital Partners II L.P.	61 623,05	249 236,82
Providence Cameron (ATG) Co-Investment L.P.	17 976,09	51 692,10
Providence Cameron (MO) Co-Investment L.P.	7 866,61	38 497,03
Providence Cameron (W) Co-Investment L.P.	11 039,80	80 201,58
Providence Equity Partners IX-A SCSp	2 393,93	33 298,84
The Resolute III Continuation Fund LP	67 813,78	365 195,41
VESTAR CAPITAL PARTNERS RAINFOREST, L.P.	105 404,29	375 149,87
Gyrus Elysium Guernsey Limited	13 094,30	96 955,81
Gyrus Elysium Guernsey Limited	40 725,89	199 466,31
Heritage Healthcare Innovation Fund II, LP	90 389,20	435 320,48
Heritage Healthcare Innovation Fund IV, LP	(1 694,98)	23 445,96
Oak Hill Digital Opportunities Partners, L.P.	4 523,02	333 625,64
Playcore CV, LP	135 194,37	565 873,13
SilverStone Cove Offshore Aggregator, L.P.	71 367,19	233 780,03
SkyNight Capital II CV B, LP	86 861,73	603 271,60
	800 431,08	4 814 867,10



CLASE 8.^a



OM6218536

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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 11^a 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 5 597,38 euros derivado de las plusvalías latentes acumuladas, así como un activo por impuesto diferido por importe de 49,43 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



OM6218537

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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	304 003,56	-
Pérdidas de cartera de negociación - Derivados	(199 436,71)	-
	104 566,85	-

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 la Sociedad es de 4 493 424,41 euros.

8. Deudores

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

	2025	2024
Administraciones públicas deudoras	2 854,38	15 155,62
Intereses bancarios	427,54	1 432,15
Otros deudores	9 982,27	-
	13 264,19	16.587,77

Al 31 de diciembre de 2025, el epígrafe de deudores recoge principalmente bajo la partida de "Otros deudores" los saldos pendientes de liquidar por la compra de valores, los cuales han sido completamente liquidados durante los primeros meses del ejercicio 2026.

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
Acreedores por compra de valores	11 467,33	56 571,85
Servicios de auditoría	2 378,37	7 741,58
Comisión de gestión variable	243 015,91	55 300,55
Otros acreedores	5 565,68	4 666,32
	262 427,29	124 280,30



CLASE 8.^a



OM6218538

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2025, el desglose del epígrafe de Acreedores y otras cuentas a pagar se corresponde principalmente con la comisión de gestión pendiente de pago, mientras que al 31 de diciembre de 2024 dicho saldo estaba compuesto, en proporciones similares, por la comisión de gestión y las operaciones de compra de valores pendientes de liquidar.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad 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, la Sociedad formalizó, conjuntamente con SANTANDER SECONDARIES 2023, F.C.R. y SANTANDER SECONDARIES PROGRAM 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 de la Sociedad. La financiación tiene como garantía la pignoración de la cuenta principal de la Sociedad.

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 de la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2025, el límite concedido a la Sociedad en virtud de dicho contrato asciende a 4 000 000,00 de euros, del cual se mantiene un saldo dispuesto en balance de 2 740 000,00 euros. El capital remanente no dispuesto a dicha fecha asciende a 1 260 000,00 euros, encontrándose registrado en las cuentas de orden del Fondo, bajo el epígrafe "Otros riesgos y compromisos".

Adicionalmente en este epígrafe, a 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad registra deudas a corto plazo para cubrir el riesgo tipo de cambio de las inversiones, la Sociedad contrató un forward de divisa contabilizado en este epígrafe del balance adjunto, la Sociedad registró un pasivo financiero por importe 38 490,48 de euros.

11. Patrimonio Neto

El desglose y el movimiento del Patrimonio Neto de los ejercicios 2025 y 2024, se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

Con fecha 25 de octubre de 2023 se constituyó mediante elevación a escritura pública el capital social de la Sociedad, el cual asciende a 1.200.000,00 euros y se encuentra dividido en 12.000 acciones ordinarias nominativas, de 100,00 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas por títulos, numeradas correlativamente de la 1 a la 12.000, ambas inclusive. Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas en un 100% de su valor.



CLASE 8.^a



OM6218539

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Capital de la Sociedad y el número de acciones es el siguiente:

	2025	2024
Capital suscrito	1 200 000,00	1 200 000,00
Nº de acciones	12 000,00	12 000,00

b) Prima de emisión

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el epígrafe de "Primas de emisión" recoge un saldo de 4.000.000,00 euros y 4.800.000,00 euros, respectivamente, correspondiente a aportaciones realizadas por los socios por este concepto.

c) Otras aportaciones de socios

Al 31 de diciembre de 2025, este epígrafe registra un saldo de 2.000.000,00 euros (sin saldo al 31 de diciembre de 2024) correspondiente a nuevas aportaciones dinerarias realizadas por los socios que no incrementan el capital social de la Sociedad.

d) Patrimonio Total Comprometido

La Sociedad cuenta con un Patrimonio Total Comprometido que está representado por la suma de los compromisos de inversión de todos los Accionistas de la Sociedad. El Patrimonio Total Comprometido de la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 2024 asciende a 20.000.000,00 en ambos ejercicios y un patrimonio comprometido no exigido de 12.800.000,00 euros y 14.000.000,00 euros respectivamente.

	Fecha	Patrimonio comprometido	Desembolsado
Aportación inicial	23/10/2023	1 200 000,00	300 000,00
Primer capital call	16/05/2024	20 000 000,00	6 000 000,00
Devolución de participaciones	17/05/2024	(1 200 000,00)	(300 000,00)
Ajuste de prima de emisión	21/02/2025		(800 000,00)
Segundo capital call	09/12/2025	-	2 000 000,00

La Sociedad cumple al 31 de diciembre de 2025 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.

12. Otros resultados de explotación

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

	2025	2024
Comisiones satisfechas		
Comisión de gestión	463 015,91	138 251,37
Comisión de depósito	16 536,69	2 733,54
Comisión de administración	33 139,32	14 311,80
Otras comisiones	33 255,94	5 108,86
	545 947,86	160 405,57



CLASE 8.ª



0M6218540

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

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.

13. Otros gastos de explotación

El desglose de la partida "Otros gastos de explotación" durante los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente, en euros:

	2025	2024
Servicios profesionales de auditoría	7 741,57	8 159,03
Servicios profesionales de asesoría legal	16 219,48	32 186,00
Comisión de establecimiento	-	20 000,00
Servicios fiscales	13 408,62	16 665,25
Honorarios rebalanceo cartera	13 786,01	-
Otros servicios	13 832,36	15 511,14
	<u>64 988,04</u>	<u>92 521,42</u>

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.

14. Impuesto sobre sociedades y situación fiscal

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

	2025	2024
Resultado contable antes de impuestos	(414 362,99)	(91 779,35)
Diferencias permanentes - Exención por régimen especial de las Entidades de Capital Riesgo	(62 852,73)	-
Resultado contable ajustado	<u>(477 215,72)</u>	<u>(91 779,35)</u>
Activación de bases imponibles	-	-
Base imponible del ejercicio	<u>(477 215,72)</u>	<u>(91 779,35)</u>
Cuota íntegra	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	<u>(2 854,38)</u>	-
Cuota a pagar (devolver)	<u>(2 854,38)</u>	<u>-</u>



CLASE 8.^a



OM6218541

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Durante los ejercicios 2025 y 2024, el régimen fiscal de la Sociedad 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, la Sociedad tiene pendiente de compensación Base Imponible Negativa de ejercicios anteriores según el siguiente desglose:

Año	Importe
2023	6 376,03
2024	136 054,43
	<u>142 430,46</u>

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 la Sociedad 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.

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 de la Sociedad, que dificulta establecer con fiabilidad un plan de negocio a largo plazo, la Sociedad 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, la Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que este sujeto desde su constitución.

15. Operaciones con partes vinculadas

15.1 Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones más significativas con partes vinculadas durante los ejercicios 2024 y 2025, son las relacionadas con las comisiones que paga la Sociedad a la Sociedad gestora y entidades vinculadas (Nota 1).

15.2 Saldos y transacciones con el Consejo de administración y con la Alta dirección

Durante los ejercicios 2025 y 2024, no ha habido transacciones con el Consejo de administración ni con la Alta dirección en concepto de servicios, dietas y otros servicios.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, no existían anticipos o créditos concedidos ni obligaciones contraídas en materia de pensiones ni seguros de vida ni compromisos por avales o garantía respecto al Consejo de administración.

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha satisfecho ningún importe en concepto de la prima por el seguro de responsabilidad civil del Consejo de administración por daños ocasionados por actos u omisiones en el ejercicio del cargo.



CLASE 8.^a



OM6218542

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025

(Expresado en euros)

Durante los ejercicios 2025 y 2024, los miembros del Consejo de Administración no han percibido sueldos o remuneraciones por su función como consejeros.

Otra Información referente al Consejo de administración

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital y con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se informa que tanto los miembros del Consejo de administración de la Sociedad como las personas vinculadas a ellos, no ostentan participaciones ni ejercen ningún tipo de cargo o función en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y que genere conflicto de interés en la misma.

Asimismo, y de acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, mencionada anteriormente, se informa que los miembros del Consejo de administración no han realizado ninguna actividad, por cuenta propia o ajena, con la Sociedad, que pueda considerarse ajena al tráfico ordinario que no se haya realizado en condiciones normales de mercado.

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

De acuerdo con la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo, que modifica la Disposición Adicional Tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y considerando la Disposición Adicional Única de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a efectos de cumplir con el deber de información requerido, se muestra a continuación la información sobre el periodo medio de pago a proveedores durante los ejercicios 2025 y 2024:

	2025	2024
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	11,31	77,22
Ratio de operaciones pagadas	11,31	79,69
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	62,20
	Euros	
Total de pagos realizados	391 579,27	369 934,63
Total de pagos pendientes	11 467,33	60 787,22

Adicionalmente, la Ley 18/2022 requiere incluir información adicional en relación con el volumen monetario y número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido legalmente, así como el porcentaje de dichas facturas sobre el total. El desglose de esta información se muestra en el siguiente cuadro:

	Ejercicio 2025 Nº de facturas	Ejercicio 2024 Nº de facturas
Número de facturas pagadas en periodo inferior al máximo establecido legalmente	65	45
Porcentaje sobre el total de facturas pagadas	84,42%	73,77%
	Euros	
Importe de facturas pagadas en periodo inferior al máximo establecido legalmente	330 456,55	48 974,90
Porcentaje del importe total pagado	84,39%	13,34%



CLASE 8.^a



OM6218543

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en la partida "Otros Acreedores" del pasivo corriente del balance adjunto.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la recepción de la factura y el pago material de la operación.

17. Otra información

17.1 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 ha ascendido a un importe de 6.332,00 euros y 6.148,00 euros, respectivamente, no habiéndose prestado otros servicios adicionales.

17.2 Personal

Durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad no ha tenido personal, al tener la gestión encomendada a Tresmares Private Equity S.G.E.I.C., S.A. y Santander Alternative Investments, S.G.I.I.C., S.A.U. (Nota 1), respectivamente.

17.3 Información sobre medioambiente

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, 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.

18. Compromisos con terceros

Al 31 de diciembre de 2025 mantiene compromisos de inversión con terceros detallados en la Nota 7.

19. 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 2.542.096,94 euros.

Adicionalmente, el Fondo ha desembolsado 1.992.137,75 euros en 42 nuevas operaciones y le han distribuido/devuelto 182.135,81 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



OM6218544

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

Evolución de la Sociedad

La Sociedad "SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R." se constituyó en Madrid el 25 de octubre de 2023 como Sociedad de capital riesgo mediante inscripción en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") con el número 591, el 7 de diciembre 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.

La 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 aprobado en el Consejo de Administración de la Sociedad gestora 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 de la Sociedad.

A partir de dicha fecha, la gestión de las inversiones de la Sociedad 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 de la Sociedad 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.

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la gestión y representación de la Sociedad corresponde a Tresmares Private Equity S.G.E.I.C., S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora"), con domicilio social en Paseo de la Castellana 24, Madrid, que tiene las facultades para su representación, incluyendo la gestión de su patrimonio y la representación de la Sociedad ante las Administraciones Públicas.

Caceis Bank Spain, S.A. actúa como depositario de la Sociedad

La Sociedad se constituyó 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 de la Sociedad 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 la Sociedad podrá invertir en las oportunidades que Santander Alternative Investments ("SAI") y su comité de inversión considere según criterios propios de inversión y construcción de cartera.

La Sociedad 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.



CLASE 8.^a



OM6218545

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad 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.

Informe sobre las actividades en I+D

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

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 de la Sociedad.

Periodo medio de pagos a proveedores

El período medio de pago de proveedores de la Sociedad se detalla en la Nota 16 de la memoria adjunta.

Informe sobre la actividad medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, 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 del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la Memoria de las Cuentas Anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Riesgo de sostenibilidad

Las inversiones de la Sociedad 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 de la Sociedad, 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



OM6218546

SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A.

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 2.542.096,94 euros.

Adicionalmente, el Fondo ha desembolsado 1.992.137,75 euros en 42 nuevas operaciones y le han distribuido/devuelto 182.135,81 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 el representante persona física del administrador único de SANTANDER SECONDARIES 2023 PROGRAM, S.C.R., S.A., para hacer constar que el presente documento, comprensivo de las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes al 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 0M6218501 al 0M6218543 Del 0M6218544 al 0M6218546
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M6218547 al 0M6218589 Del 0M6218590 al 0M6218592
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M6218593 al 0M6218635 Del 0M6218636 al 0M6218638


D. Francisco Borja Cuéllar Prats
Representante persona física del
administrador único