



Informe de Auditoría de Ithaka Infra Fund III, Fondo de Capital Riesgo

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de Ithaka Infra Fund III, Fondo de Capital Riesgo correspondientes al periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2025)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los partícipes de Ithaka Infra Fund III, Fondo de Capital Riesgo
por encargo de Ithaka Infraestructure Partners, SGEIC, S.L. (la Sociedad Gestora)

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Ithaka Infra Fund III, Fondo de Capital Riesgo (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, correspondientes al periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2025.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2025, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Valoración de las Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo (véase notas 4 y 8 de las cuentas anuales)

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales, directas o indirectas, en el capital de compañías de naturaleza no financiera ni inmobiliaria que, en el momento de la adquisición de la participación, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE.

El valor recuperable de las inversiones financieras en las que participa el Fondo se determina mediante la aplicación de técnicas de valoración que a menudo requieren el ejercicio de juicio por parte de la Dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como el uso de asunciones y estimaciones. Debido a la incertidumbre y el juicio asociados a las citadas estimaciones que pueden impactar de forma significativa en la determinación del patrimonio del Fondo, así como la significatividad del valor contable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas, se ha considerado un aspecto relevante de auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría han comprendido, entre otros, los siguientes:

- Entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en relación con la valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la correcta clasificación de dichas inversiones y la evaluación de los indicadores de deterioro.
- Con la colaboración de nuestros especialistas en Valoraciones, hemos evaluado la razonabilidad de la metodología e hipótesis utilizadas en la estimación del valor recuperable.
- Adicionalmente, hemos evaluado que la información de las cuentas anuales en relación con las inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 anuales, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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



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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora de Ithaka Infra Fund III, Fondo de Capital Riesgo, 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 para el Fondo.

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

KPMG Auditores, S.L.

Inscrito en el R.O.A.C. n.º S0702

Marta Gil-Fournier López

Inscrito en el R.O.A.C. n.º 23.046

30 de abril de 2026

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

KPMG AUDITORES, S.L.

2026 Núm. 01/26/08499

SELLO CORPORATIVO 96.00 EUR

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

ITHAKA INFRA FUND III, FCR
Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2025

Sociedad Gestora: **Ithaka Infrastructure Partners SGEIC, S.L.**
C/Velázquez, 11, 1.º izda., 28001 Madrid
N.º inscripción CNMV: 530

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

BALANCE A 31 DE DICIEMBRE DE 2025

(Expresado en euros)

	Nota	31.12.25
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	2.679.288
Deudores	7	456.424
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		3.135.712
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	6	6.692.400
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		6.692.400
TOTAL ACTIVO		9.828.112
PASIVO CORRIENTE		
Acreedores y cuentas a pagar	8	114.774
Deudas a corto plazo	9	3.944.486
TOTAL PASIVO CORRIENTE		4.059.260
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		0
TOTAL PASIVO		4.059.260
PATRIMONIO NETO		
Fondos propios	10	
Partícipes		6.729.630
Resultado del ejercicio		(960.778)
TOTAL PATRIMONIO NETO		5.768.852
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		9.828.112
CUENTAS DE ORDEN		
13		
Cuentas de Riesgo y de Compromiso		
Compromisos de compra de valores de empresas objeto de capital riesgo		0
Otras cuentas de orden		
Patrimonio total comprometido		43.470.000
Patrimonio comprometido no exigido		36.740.451
Pérdidas fiscales a compensar	11	431.129
Plusvalías latentes (netas efecto fiscal)		0
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		80.641.580

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO
ENTRE 25 DE FEBRERO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

(Expresada en euros)

	Nota	31.12.2025
Ingresos financieros		
Otros ingresos financieros	12.1	32.077
Resultados y variaciones del valor razonable de la Cartera de Inversiones Financieras		
Deterioros y pérdidas	6	(529.650)
Comisiones satisfechas		
Comisión de gestión	12.2	(84.789)
Otras comisiones y gastos	12.2	(2.475)
MARGEN BRUTO		
		(584.837)
Otros gastos de explotación	12.3	(375.941)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		
		(960.778)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		
		(960.778)
Impuesto sobre beneficios	11	0
RESULTADO DEL EJERCICIO		
		(960.778)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL PERIODO
COMPRENDIDO ENTRE 25 DE FEBRERO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2025**

(Expresado en euros)

	31.12.2025
Resultado del ejercicio de la cuenta de pérdidas y ganancias	(960.778)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio por ajustes por cambio de valor	
Activos financieros disponibles para la venta	0
Efecto impositivo	0
Total de ingresos y gastos del ejercicio imputados directamente en el patrimonio neto	(960.778)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(960.778)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE
DE 2025**

(Expresado en euros)

	Partícipes	Reservas	Resultado Ejerc. Ant.	Resultado Ejercicio	Dividendo a cuenta	Total
Saldo al 31.12.2024	0	0	0	0	0	0
Total ingresos y gastos reconocidos	0	0	0	(960.778)	0	(960.778)
Suscripciones de partícipes	25.436.721	0	0	0	0	25.436.721
Distribuciones y reembolsos a partícipes	(18.707.091)	0	0	0	0	(18.707.091)
Aplicación del resultado del ejercicio	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31.12.2025	6.729.630	0	0	(960.778)	0	5.768.852

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO TERMINADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2025

(Expresado en euros)

	Nota	31.12.2025
A) Flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(960.779)
Ajustes del resultado		
Ingresos financieros (-)	12.1	(32.077)
Deterioro de inversiones en empresas del grupo (+)	6	529.650
Cambios en el capital corriente		
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	7	(456.424)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	8	114.774
Otros cambios en capital corriente (+/-)		259.222
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
Cobros de intereses (+)	12.1	32.077
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(513.556)
B) Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Pagos por inversiones (-)		
Instrumentos de patrimonio	6	(8.024.500)
Cobros por desinversiones (+)		
Instrumentos de patrimonio	6	802.450
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(7.222.050)
C) Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
Suscripciones de partícipes (neto de pendientes de cobro)	10	25.436.721
Devoluciones y distribuciones a partícipes	10	(15.021.827)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		10.414.894
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		0
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO (A+B+C)		2.679.288
Efectivo o equivalentes al inicio del periodo	5	0
EFFECTIVO O EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO		2.679.288

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2025.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

1. Naturaleza y Actividades del Fondo

ITHAKA INFRA FUND III, FCR ("Fondo") es un Fondo de Capital Riesgo que fue constituido en Madrid el 25 de febrero de 2025. Con fecha 6 de junio de 2025, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicó al Fondo su inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital Riesgo, con el número 530.

El Fondo se rige por su Reglamento de Gestión, así como por 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, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y resto de normativa aplicable.

El Fondo tiene su domicilio social en Madrid, calle Velázquez 11 1º izda.

La dirección, administración y representación del Fondo corresponde a Ithaka Infrastructure Partners SGEIC, SL ("Sociedad Gestora"). La Sociedad Gestora se encuentra inscrita en el Registro de sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 233 y su domicilio social radica en Madrid, calle de Velázquez 11 1º izda.

El Fondo, según establece el Reglamento de Gestión, tiene por objeto principal la adquisición de participaciones temporales en el capital de compañías de naturaleza no financiera ni inmobiliaria que, en el momento de la adquisición, no coticen en el primer mercado de las Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE.

El Fondo no desarrollará su actividad como un fondo de fondos.

El Fondo se ha constituido con una duración inicial de diez (10) años, a contar desde la Fecha de la Aportación (16 de julio de 2025). La duración del Fondo podrá ser prorrogada en dos (2) periodos sucesivos de un (1) año cada uno, a discreción de la Sociedad Gestora, sin que sea necesario, a estos efectos, la modificación del Reglamento de Gestión del Fondo.

Asimismo, ITHAKA INFRA FUND III, FCR es el vehículo principal, que junto a dos vehículos paralelos: ITHAKA INFRA FUND III - MARCH, FCR y ITHAKA INFRA III - MARCH, SCR, S.A., realizan inversiones en igualdad de condiciones, siendo el porcentaje de aportación del vehículo principal del 87,24%.

Asimismo, de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad del sector de los servicios financieros ("SFDR") el Fondo se clasifica como promotor de características medioambientales o sociales, llamado "producto del Artículo 8".

1.1 Actividad del Fondo y política de Inversión

La política de inversión del Fondo se centrará en el sector de la infraestructura, incluyendo energías renovables y generación de energía, distribución, infraestructura social, reciclaje y gestión de residuos, transporte, medios de transporte intermedios y otras sub-clases de activos relacionados con la infraestructura.

El Fondo pretende realizar Inversiones de entre treinta (30) millones de euros y ciento veinticinco (125) millones de euros en jurisdicciones donde el equipo gestor tenga experiencia y capacidad. Las Inversiones del Fondo (i) no estarán expuestas a un único país en más de un cuarenta (40) por ciento de los Compromisos de Referencia (según se define en el Reglamento de Gestión), salvo por España (donde se invertirán, al menos, el cincuenta (50) por ciento de los Compromisos de Referencia); (ii) no estarán

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

expuestas en más de un quince (15) por ciento de los Compromisos de Referencia a jurisdicciones no europeas y (iii) no se realizarán en Sociedades Participadas domiciliadas en un Paraíso Fiscal.

1.2 *Requerimientos Legales Aplicables al Fondo*

Los aspectos más significativos establecidos en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, en relación con los requerimientos legales a los que se encuentran sujetos los fondos de capital riesgo son los siguientes:

- a) El patrimonio mínimo será de 1.650.000 euros.
- b) Deberá tener al cierre del ejercicio un coeficiente de inversión obligatorio cuyas características son:
 - Además de cumplir con la política de inversiones, deberá mantener un porcentaje mínimo del 60% de su activo computable en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas y en participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad principal.
 - Dentro de este porcentaje podrá dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, estén participadas o no por el Fondo, y hasta el 100% del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo que reúnan las características contempladas en la Ley.
 - También se entenderán incluidas dentro de este coeficiente las acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que coticen o negocien en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes en otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas.
 - En el caso de que el Fondo tenga una participación o un préstamo participativo en una entidad que sea admitida a negociación en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producida la admisión a cotización de esta última.
- c) El resto de su activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión podrá mantenerse en:
 - Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
 - Participaciones en el capital de empresas que no cumplan los requisitos exigidos en la Ley 22/2014.
 - Efectivo, o demás activos especialmente líquidos que determine el Ministerio de Economía, o con su delegación expresa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
 - Préstamos participativos.
 - Financiación de cualquier tipo a sus empresas participadas.
- d) Según el artículo 16.1 de la Ley 22/2014 reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras, el Fondo no podrá invertir más del 25% de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

- e) Podrá invertir hasta el 25% de su activo computable en empresas pertenecientes a su grupo o al de su Sociedad Gestora tal y como se define en el artículo 16.2 de la Ley 22/2014

Los requerimientos anteriormente descritos podrán ser incumplidos por las entidades de capital riesgo durante los tres primeros años a partir de su constitución, así como durante los primeros veinticuatro meses a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que prorrogue su cumplimiento.

2. Bases de Presentación de las Cuentas Anuales

2.1 Marco Normativo de Información Financiera aplicable al Fondo

Las Cuentas Anuales del Fondo han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo, según se indica a continuación;

- Circular 11/2008, de 30 de diciembre y la Circular 4/2015, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo;
- 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, y por la que se modifica la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de instituciones de Inversión Colectiva;
- Código de Comercio y restante legislación mercantil;
- El Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual desde su publicación ha sido objeto de varias modificaciones, la última de ellas mediante la ley 7/2024, de 20 de diciembre, junto con sus adaptaciones sectoriales;
- Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias;
- Resto de normativa que resulte de aplicación.

2.2 Imagen fiel y bases de presentación

Las Cuentas Anuales se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Fondo y de los flujos de efectivo habidos durante el correspondiente ejercicio.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de incertidumbres

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

La preparación de las cuentas anuales requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fondo. En este sentido, se resume a continuación un detalle de los aspectos que han implicado un mayor grado de juicio, complejidad o en los que las hipótesis y estimaciones son significativas para la preparación de estas cuentas anuales.

a) *Estimaciones contables relevantes e hipótesis*

La corrección valorativa de los activos financieros implica un elevado juicio por parte de la Sociedad Gestora y la revisión de saldos individuales en base a la calidad crediticia de los deudores y evolución del valor razonable de los activos financieros. Asimismo, implica el uso de métodos y técnicas de valoración siempre que resulten más representativos a la hora de determinar el posible deterioro de un determinado activo financiero.

b) *Cambios de estimación*

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora se han calculado en función de la mejor información disponible a 31 de diciembre de 2025, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro requieran su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en las Cuentas Anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registrarán de forma prospectiva.

2.4 *Principio de empresa en funcionamiento*

La Sociedad Gestora ha considerado que la actividad del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

2.5 *Comparación de la información*

Dado que el presente ejercicio 2025 es el primero de actividad del Fondo, no se presentan cifras comparativas del ejercicio anterior. Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las Cuentas Anuales del Fondo serán aprobadas sin modificación alguna.

3. *Aplicación del Resultado*

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2025, formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, es la de traspasar la pérdida del ejercicio al epígrafe de Resultados negativos de ejercicios anteriores.

4. *Normas de Registro y Valoración*

4.1 *Instrumentos financieros*

a) *Clasificación y separación de instrumentos financieros*

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio.

El Fondo clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de la Dirección en el momento de su reconocimiento inicial.

El Fondo clasifica los instrumentos financieros en las categorías de:

- Activos financieros disponibles para la venta.
- Préstamos y partidas a cobrar.
- Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas.
- Débitos y partidas a pagar.

b) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son las inversiones realizadas por el Fondo en sociedades participadas en las que el Fondo ha invertido, o en valores representativos de deuda no clasificados en el resto de categorías. Estas inversiones se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

El Fondo calcula inicialmente el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros disponibles para la venta, que, salvo evidencia en contra, se asume que es el valor de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles. Es decir, los costes de transacción inherentes se capitalizan. Los cambios que se produzcan 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 imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

También se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Para la valoración de inversiones en instrumentos de patrimonio no cotizados, en aquellos casos en que no se hayan producido transacciones recientes del propio valor que puedan ser indicativas de un “valor razonable”, la Sociedad Gestora utilizará, con fines valorativos, el método que resulte más apropiado de entre los siguientes:

- el de múltiplos de mercado observables;
- el de descuento de los flujos de caja; o
- el criterio del valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio neto de la entidad, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuesto, existentes en el momento de la valoración.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

El método elegido lo mantendrá durante toda la vida de la misma, salvo circunstancias excepcionales debidamente justificadas.

Los intereses derivados de títulos de deuda a valor razonable a través de Pérdidas y Ganancias se incluyen en la medición del valor razonable de los activos financieros y no se registra independientemente en la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

El valor razonable de aquellas inversiones negociadas en mercados activos se fundamenta en precios de mercado cotizados a la fecha del balance. Al fijar el valor razonable en aquellos instrumentos financieros para los cuales no existe un mercado activo, se deben considerar otros factores tales como el funcionamiento de la industria, la evolución de la compañía, la calidad de la gestión, el precio de la operación financiera similar más reciente o expectativas sobre la próxima operación financiera, oportunidades de desinversión disponibles, liquidez preferente y análisis del valor neto actual.

c) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar se componen de préstamos concedidos a empresas asociadas o no asociadas, con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo distintos de aquellos clasificados en otras categorías de activos financieros. Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, incluyendo los costes de transacción incurridos y se valoran posteriormente al coste amortizado, utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los activos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

d) Inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo

Se consideran empresas del grupo, aquellas sobre las que el Fondo, directa o indirectamente, a través de dependientes ejerce control, según lo previsto en el art. 42 del Código de Comercio o cuando las empresas están controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

Se consideran empresas asociadas, aquellas sobre las que el Fondo, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce influencia significativa. La influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de una empresa, sin que suponga la existencia de control o de control conjunto sobre la misma. En la evaluación de la existencia de influencia significativa, se consideran los derechos de voto potenciales del Fondo ejercitables o convertibles en la fecha de cierre de cada ejercicio.

Atendiendo a las clasificaciones establecidas en la Circular 11/2008, las inversiones se pueden clasificar en inversiones en capital-inicio, que son aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran capital inicio aquellas inversiones correspondientes a entidades, que teniendo más de tres años de existencia, no hayan obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor. Las inversiones en capital desarrollo serán aquellas que no cumplan los requisitos anteriores.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas pueden, en su caso, clasificarse como capital-inicio. Se entiende por inversiones en capital-inicio aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se considerarán aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no han obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente.

Este tipo de inversiones en capital-inicio se valorarán a su coste, y si existe deterioro, el importe de las correcciones valorativas por el deterioro que se reconozcan se reflejarán adicionalmente en cuentas de orden.

Valoración de las empresas del Grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se reconocen inicialmente a su coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción que les sean atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido.

Posteriormente se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. El importe de la corrección valorativa será calculado como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración el valor razonable de la inversión. No obstante, se informará en cuentas de orden del balance de situación de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinan por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

Se efectuarán las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable.

Los criterios empleados en la valoración de la cartera de inversiones en el capital de sociedades no cotizadas a cierre del ejercicio han sido definidos teniendo en cuenta la permanencia de las inversiones en la cartera del Fondo, la situación de cada inversión, los recursos empleados, su fase de desarrollo y otras características específicas de las mismas, así como del sector en el que opera o del mercado.

El criterio definido por la Sociedad Gestora para la valoración de las inversiones será, en términos generales, el método de descuento de flujos de caja disponibles para los partícipes que se espera que generen las inversiones a la fecha de valoración y el coste de adquisición para los proyectos adquiridos durante el ejercicio. Adicionalmente, la valoración será contrastada por un experto independiente contratado por la Sociedad Gestora.

Para llevar a cabo el descuento de flujos de caja, el Fondo utilizarán los flujos de caja disponibles para los partícipes del Fondo que se determinan tomando en consideración los flujos agregados de caja de los proyectos, una vez minorados por el pago de amortización e intereses de la deuda financiera en virtud de los contratos de financiación y teniendo en consideración las restricciones de repago a los accionistas incluidos en los citados contratos de financiación.

No obstante, el Fondo para determinadas inversiones utiliza otros métodos y técnicas de valoración generalmente admitidos en la práctica, siempre que sea considerado que dichos métodos o técnicas de valoración resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y garanticen, de

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

acuerdo con los criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo del valor estimado de realización de la inversión de que se trate.

Para obtener el valor recuperable de las inversiones, los flujos de caja disponibles para los partícipes del Fondo se descontarán al coste de capital de los fondos propios.

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

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

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

e) Intereses y dividendos

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos de percepción para el Fondo. Si los dividendos distribuidos proceden de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

f) Comisiones

En la determinación del gasto por comisiones de gestión, administración y representación se atenderá a lo establecido en el Reglamento de Gestión del Fondo, en cuanto a su reconocimiento, en base al devengo, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El Fondo revisará y, si resulta preciso, modificará los gastos reconocidos por las comisiones de gestión, en base al devengo, cuando en un momento posterior al reconocimiento exista la posibilidad de retrocesión. Los ajustes correspondientes se realizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, a menos que correspondan a ejercicios anteriores, que se imputarán en una cuenta de reservas.

No obstante, lo anterior, en el caso particular de comisiones de gestión cuya base de cálculo no sean cifras de patrimonio comprometido, se atenderá, a efectos de su reconocimiento como gasto, a lo establecido al reglamento de gestión del Fondo.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

g) Bajas de activos financieros

El Fondo dará de baja un activo financiero, parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos, siendo necesario que se hayan traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

En las transacciones en las que se registra la baja de un activo financiero en su totalidad, los activos financieros obtenidos o los pasivos financieros, incluyendo los pasivos correspondientes a los servicios de administración incurridos, se registran a valor razonable siempre que sea posible su determinación de forma fiable.

La baja de un activo financiero en su totalidad implica el reconocimiento de resultados por la diferencia existente entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida, neta de gastos de la transacción, incluyéndose los activos obtenidos o pasivos asumidos y cualquier pérdida o ganancia diferida en ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto.

h) Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado y se ha producido una pérdida por deterioro, si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo o grupo de activos financieros, que puede ser estimado con fiabilidad.

El Fondo sigue el criterio de registrar las oportunas correcciones valorativas por deterioro de préstamos y partidas a cobrar e instrumentos de deuda, cuando se ha producido una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, motivados por la insolvencia del deudor.

Asimismo, en el caso de instrumentos de patrimonio, existe deterioro de valor cuando se produce la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En cualquier caso, el Fondo considera que los instrumentos de patrimonio han sufrido un deterioro de valor ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en sus fondos propios, sin que se haya producido la recuperación de su valor.

i) Deterioro de valor de activos financieros valorados a coste amortizado

En el caso de activos financieros contabilizados a coste amortizado, el importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor contable del activo financiero y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se ha incurrido, descontados al tipo de interés efectivo original del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de valoración según las condiciones contractuales. Para instrumentos de deuda clasificados como inversiones a vencimiento, el Fondo utiliza el valor de mercado de los mismos, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar.

La pérdida por deterioro se reconoce con cargo a resultados y es reversible en ejercicios posteriores, si la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior a su reconocimiento. No

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

obstante, la reversión de la pérdida tiene como límite el coste amortizado que hubieran tenido los activos, si no se hubiera registrado la pérdida por deterioro de valor.

j) Deterioro de valor de Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones incluidas en este apartado se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro, como sigue:

Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas

En aquellos 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 de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración. En el caso de que las cuentas de la empresa en la que se invierte estén auditadas, se tendrán en consideración los ajustes puestos de manifiesto en el informe de auditoría correspondientes al último ejercicio cerrado, que no estén recogidos en los estados contables.

No obstante lo anterior, se utilizarán otros modelos y técnicas de valoración, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y que 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 y siempre que los mismos estén aprobados por el Consejo de administración de la Sociedad Gestora. Asimismo, se tendrán en consideración cualquiera que sea el modelo o técnica de valoración utilizada, para determinar el valor razonable de estas inversiones, los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor de las inversiones.

En el caso de que los modelos y técnicas de valoración anteriores no permitan determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valorará a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

k) Deterioro de valor de inversiones en activos financieros disponibles para la venta

Se considera que existe deterioro de valor en estas inversiones cuando exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasiones:

- a. En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o
- b. En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. Lo anterior se entenderá sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que se cumplan las circunstancias anteriores.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

- a. 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.
- b. 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 del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios anteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

En aquellos casos en que no haya transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas se valorarán por su coste.

En el supuesto de deterioro del valor, éste no se reconocerá si existe un dictamen del Consejo de Administración de la entidad de capital-riesgo o de su gestora, que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad que constituye las inversiones en capital-inicio. En caso contrario, se reconocerá un deterioro que se determinará de acuerdo con la estimación del valor razonable recogida en el párrafo anterior.

l) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no se clasifican como mantenidos para negociar o como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconocen inicialmente por su valor razonable, menos, en su caso, los costes de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de los mismos. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los pasivos clasificados bajo esta categoría se valoran a coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los pasivos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

m) Bajas y modificaciones de pasivos financieros

El Fondo da de baja un pasivo financiero o una parte del mismo cuando ha cumplido con la obligación contenida en el pasivo o bien está legalmente dispensada de la responsabilidad fundamental contenida en el pasivo ya sea en virtud de un proceso judicial o por el acreedor.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

4.2 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

4.3 Partícipes

En la cuenta “Partícipes” del patrimonio neto figuran los importes desembolsados por los partícipes, así como los importes exigidos, recogándose en cuentas de orden los importes comprometidos y no exigidos.

Las aportaciones de partícipes exigidas y no desembolsadas se reconocerán en el epígrafe “Deudores” del activo del balance.

4.4 Impuesto sobre beneficios

El gasto o ingreso por el impuesto sobre beneficios comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

Los activos o pasivos por impuesto sobre beneficios corriente se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos vigentes o aprobados y pendientes de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

El impuesto sobre beneficios corriente o diferido se reconoce en resultados, salvo que surja de una transacción o suceso económico que se ha reconocido en el mismo ejercicio o en otro diferente, contra patrimonio neto o de una combinación de negocios.

Las deducciones y otras ventajas fiscales del impuesto sobre beneficios concedidas por Administraciones Públicas como una minoración de la cuota de dicho impuesto que en sustancia tengan la consideración de subvenciones oficiales se reconocen siguiendo los criterios expuestos en los siguientes puntos.

a) Reconocimiento de diferencias temporarias imponibles

Las diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto que correspondan a diferencias relacionadas con inversiones en dependientes, asociadas y multigrupo y negocios conjuntos sobre las que el Fondo tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

b) Reconocimiento de diferencias temporarias deducibles

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación excepto en aquellos casos en las que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

combinación de negocios y en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

No se reconocen los activos fiscales diferidos originados por bases imponibles negativas por no considerarse probable la existencia de bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación.

Las oportunidades de planificación fiscal, sólo se consideran en la evaluación de la recuperación de los activos por impuesto diferido, si el Fondo tiene la intención de adoptarlas o es probable que las vaya a adoptar.

4.5 Clasificación de activos y pasivos entre corriente y no corriente

Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Fondo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros activos líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Fondo, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o el Fondo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre, aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales sean formuladas.

4.6 Medioambiente

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o 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.

4.7 Transacciones con Partes Vinculadas

Las transacciones entre empresas del grupo y partes vinculadas, tal como se define en el Plan General de Contabilidad, se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

4.8 Cuentas de Orden

De acuerdo con lo establecido en la Circular 11/2008 y la Circular 4/2015 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las cuentas de orden recogen, entre otros, el patrimonio total comprometido, el patrimonio comprometido no exigido, las bases imponibles negativas pendientes de compensar y las plusvalías latentes en las participaciones en capital, en su caso.

4.9 Estado total de cambios en el Patrimonio Neto

En esta parte del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Reclasificaciones que incluye los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de modificación de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el periodo: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos reconocidos.
- Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

4.10 Estado de flujos de efectivo

El Fondo ha utilizado el método indirecto para la confección del estado de flujo de efectivo, el cual tiene las siguientes expresiones que incorporan los siguientes criterios de clasificación:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades de capital-riesgo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

El Fondo presenta en el estado de flujos de efectivo los pagos y cobros procedentes de activos y pasivos financieros de rotación elevada por su importe neto. A estos efectos se considera que el periodo de rotación es elevado cuando el plazo entre la fecha de adquisición y la de vencimiento no supere seis meses.

A efectos del estado de flujos de efectivo, no se incluyen como efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos bancarios que son exigibles a la vista y que no forman parte de la gestión de tesorería del Fondo. Los descubiertos bancarios se reconocen en el balance como pasivos financieros por deudas con entidades de crédito.

5. Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes

El saldo de este epígrafe corresponde a la cuenta corriente mantenida en Bankinter, S.A., la cual ha remunerado intereses sobre los saldos mantenidos por importe bruto de 46.121,19 euros durante el ejercicio 2025 (neto de retenciones: 32.077,33 euros). A 31 de diciembre de 2025, la totalidad de este importe se encuentra disponible, denominado en euros y con vencimiento inferior al año.

6. Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas

El detalle de las inversiones en instrumentos de patrimonio a 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

Coste	Altas	Bajas	31.12.25
Ithaka Colosseum Holding, SL	7.436.000	(743.600)	6.692.400
Ithaka Annie, SLU	588.500	(58.850)	529.650
Total Coste	8.024.500	(802.450)	6.692.400
Corrección valorativa			
Ithaka Colosseum Holding, SL	0	0	0
Ithaka Annie, SLU	(529.650)	0	(529.650)
Total Corrección valorativa	(529.650)	0	(529.650)
Neto			
Ithaka Colosseum Holding, SL	7.436.000	(743.600)	6.692.400
Ithaka Annie, SLU	58.850	(58.850)	0
Total Neto	7.494.850	(802.450)	6.692.400

El movimiento durante el ejercicio 2025 se describe a continuación:

- **Ithaka Colosseum Holdings, S.L.:** Con fecha 16 de julio de 2025, el Fondo realizó una inversión por importe de 7.436.000 euros, representativa de una participación mayoritaria en el capital social de la compañía. Con posterioridad, el 12 de noviembre de 2025, el Fondo transmitió una participación equivalente al 10% de la inversión a otros vehículos paralelos gestionados por la misma Sociedad Gestora, lo que supuso una reducción del coste de la inversión por importe de 743.600 euros. Como resultado, el valor contable de la inversión a 31 de diciembre de 2025 asciende a 6.692.400 euros.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

La Sociedad Gestora consideran que el coste de la inversión es representativo del valor razonable de la misma al 31 de diciembre de 2025.

- **Ithaka Annie, S.L.U.:** Con fecha 16 de julio de 2025, el Fondo adquirió el 100% del capital social de Ithaka Annie, S.L.U. por importe de 588.500 euros. Posteriormente, el 12 de noviembre de 2025, el Fondo transmitió a vehículos paralelos gestionados por la misma Sociedad Gestora una participación equivalente al 10% de la inversión, por importe de 58.850 euros, lo que dio lugar a una baja parcial del coste.

Asimismo, durante el ejercicio 2025, la Sociedad Gestora ha concluido que concurrían indicios objetivos de deterioro, motivados por las limitadas perspectivas de escalabilidad del proyecto en el corto y medio plazo (véase nota 19). En consecuencia, se reconoció una pérdida por deterioro por importe de 529.650 euros, quedando la inversión totalmente deteriorada al cierre del ejercicio.

6.1 Detalle de las inversiones

Sociedad participada	Tipo	Domicilio	% Particip.	Fecha adquisición	Inversión (€)	Valor contable (€)	Actividad
Ithaka Colosseum Holding, SL	Capital inicio	España	90,00%	16 jul. 2025	6.692.400	6.692.400	Actividades de Soc. holding
Ithaka Annie, SLU	Capital inicio	España	90,00%	16 jul. 2025	588.500	0,00	

6.2 Datos principales de las Sociedades Participadas

Los datos principales de las inversiones financieras, según sus cuentas anuales individuales a 31 de diciembre de 2025, son los siguientes:

Sociedad	Capital Social (€)	Reservas (€)	Prima emisión / Ap. socios	Resultado ejercicio (€)	Valor contable en el Fondo (€)	Método de valoración
Ithaka Colosseum Holding, S.L. (*) (**)	3.000	(407)	7.433.000	42.406	6.692.400	Coste
Ithaka Annie, S.L.U. (**)	3.000	(355)	585.500	(575.149)	0	Valor Teórico Contable

(*) Ithaka Colosseum Holding, S.L. Cierra su ejercicio el 30 de junio y no se audita. Ithaka Colosseum Holding, S.L. tiene participación indirecta en Porto StadCo S.A., cuyas cuentas están auditadas por EY.

(**) Cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2025.

Durante el ejercicio 2025, el Fondo no ha obtenido ingresos por dividendos de su cartera de Sociedades Participadas.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO
Memoria de las Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2025

7. Deudores

El desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

	31.12.25
Administraciones públicas	14.044
Deudores por comisiones y otros ingresos de explotación	347.260
Otros	95.037
Partícipes por desembolsos exigidos	82
Total deudores	456.423

Los saldos incluidos en el epígrafe “Deudores por comisiones y otros ingresos de explotación” recogen cuentas a cobrar por comisiones de gestión traspasadas a los vehículos paralelos, las cuales han sido registradas como menor gasto del Fondo. Estas comisiones han sido cobradas en los primeros meses del siguiente ejercicio.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros y tienen vencimiento inferior al año.

8. Acreedores y Cuentas a Pagar

El desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

	31.12.25
Otros acreedores	
Acreedores y cuentas a pagar	114.774
Total acreedores y cuentas a pagar	114.774

Los saldos incluidos en el epígrafe de “Acreedores y cuentas a pagar” recogen principalmente los importes pendientes de pago por servicios prestados al Fondo por 89.837,76 euros.

Todos los saldos se encuentran denominados en euros con vencimiento inferior al año.

9. Deudas a Corto Plazo

Las deudas a corto plazo se componen principalmente por los importes pendientes de pago a partícipes producto de un reembolso temporal de patrimonio comprometido por importe de 3.944.486 euros.

Todos los saldos se encuentran denominados en euros con vencimiento inferior al año.

10. Patrimonio Neto

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

El patrimonio del Fondo está integrado por las aportaciones que al mismo realizan sus Partícipes.

Con fecha 25 de febrero de 2025 el Fondo fue constituido con un compromiso de inversión por importe total de 1.650.000 euros, ascendiendo la aportación inicial a un 10% del compromiso total (es decir 165.000 euros) aportados por ITHAKA INVESTMENTS EUROPE, SL, entidad del grupo de la Sociedad Gestora, mediante la suscripción de dieciséis millones quinientas mil (16.500.000) participaciones de Clase A2 de cero coma cero un (0,01) euro de valor de suscripción cada una.

El patrimonio del Fondo está dividido en participaciones de Clase A, B, C, D y E, sin valor nominal, que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo en los términos en el Reglamento del Fondo que está disponible en la web de la CNMV.

Desde su fecha de constitución hasta el cierre del ejercicio 2025, se ha producido la entrada de nuevos inversores en el Fondo. De esta forma, la cuantía del patrimonio del Fondo es variable, ascendiendo el patrimonio total comprometido a 43.470.000 euros a 31 de diciembre de 2025, el desembolsado es de 6.729.630 euros y cuenta con 672.963.034 participaciones.

Durante el ejercicio 2025 se han producido llamadas de capital por importe de 25.436.721 euros, distribuciones y reembolsos por importe de 18.707.091 euros, de las cuales 3.685.264 euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2025 en concepto de distribuciones temporales (Nota 9). A 31 de diciembre de 2025, existe un único partícipe del Fondo con una participación superior al 20% con el cual no existen saldos ni transacciones durante el ejercicio.

Durante el ejercicio 2025 no se han producido ajustes de valor registrados en patrimonio neto ni se ha distribuido dividendo a cuenta del resultado.

11. Situación Fiscal

11.1 Impuesto sobre Sociedades

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades y, la redacción dada por la Ley 22/2014, 12 de noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras, el Fondo goza de determinadas exenciones y deducciones fiscales que se resumen a continuación:

- Exención del 99% de las rentas obtenidas como consecuencia de la transmisión de valores representativos de la participación en el capital de las sociedades participadas, siempre que se produzcan entre el segundo y el decimoquinto año de la inversión junto con la cumplimentación de requisitos adicionales.
- Exención del 95% por los dividendos o participaciones en beneficios con independencia del porcentaje de participación y año de tenencia.

El cálculo del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2025 es el siguiente:

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

	2025
Resultado contable antes de impuestos	(960.778)
Diferencias temporarias	0
Diferencias permanentes	529.650
Resultado contable ajustado	(431.129)
Compensación de bases imponible negativas	0
Base imponible fiscal	(431.128)
Cuota íntegra al 25% y gasto por Impuesto sobre Sociedades	0
Retenciones y pagos a cuenta	(14.044)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	14.044

Dado que la base imponible del ejercicio 2025 es negativa, no se genera cuota íntegra positiva. Las retenciones y pagos a cuenta (14.044 euros) generan un crédito con la Hacienda Pública recogido en el epígrafe "Deudores" del activo del balance (Nota 7). No se han reconocido activos por impuesto diferido en relación con la base imponible negativa generada en el ejercicio.

El régimen fiscal del Fondo está regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que establece un tipo impositivo general del 25%. En dicha Ley, no se ve modificado el régimen especial de tributación de las Entidades de Capital Riesgo.

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 3/2016, que modifica la disposición transitoria trigésima sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el Fondo puede compensar las bases imponibles negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases imponibles negativas hasta el importe de 1 millón de euros. A 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene pendientes de inspección por las Autoridades Fiscales todos los impuestos principales desde su constitución. En opinión de la Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales contingentes es remota y, en cualquier caso, no afectaría significativamente a las presentes Cuentas Anuales.

11.2 *Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados*

Las operaciones de constitución del Fondo están exentas de conformidad con el artículo 45.I.C) del Real Decreto Legislativo 1/1993.

11.3 *Impuesto sobre el Valor Añadido*

La actividad de tenencia de participaciones del Fondo no está sujeta a IVA.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO
 Memoria de las Cuentas Anuales
 31 de diciembre de 2025

12. Ingresos y Gastos

12.1 Ingresos financieros

Durante el ejercicio 2025, el Fondo ha obtenido ingresos financieros por importe de 32.077 euros (brutos: 46.121 euros; netos de retenciones a cuenta del IS: 32.077 euros), derivados exclusivamente de los intereses devengados sobre los saldos mantenidos en la cuenta corriente con Bankinter, S.A. No se han obtenido dividendos ni otros rendimientos de la cartera de inversiones durante el ejercicio.

12.2 Otros resultados de explotación – Comisiones

El detalle de las comisiones devengadas en el ejercicio 2025 es el siguiente:

	Pendiente de pago	Total devengado
Otras comisiones y gastos	0	2.475
Comisión de gestión (Sociedad Gestora)	0	84.789
Total	0	87.265

- Comisión de gestión: la Sociedad Gestora percibe una comisión de gestión calculada sobre el patrimonio comprometido en base a los porcentajes de comisión correspondiente a cada clase de participaciones, según detalla el Reglamento de Gestión del Fondo.
- Comisión de gestión variable: en el ejercicio 2025 no se han devengado comisiones por este concepto.
- Comisión de depositaría: durante el ejercicio 2025, el Fondo ha devengado una comisión de depositaría por importe de 2.475,26 euros pagadera a Bankinter, S.A., entidad designada como depositaria del Fondo de conformidad con el artículo 50 de la Ley 22/2014.

12.3 Otros gastos de explotación

Los otros gastos de explotación incurridos durante el ejercicio 2025 son los siguientes:

	2025
Servicios profesionales independientes	373.342
Gastos de tasas por registros oficiales	2.602
Total otros gastos de explotación	375.941

Los gastos por servicios de profesionales independientes se deben, principalmente, a gastos por asesoramiento y auditoría.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO
 Memoria de las Cuentas Anuales
 31 de diciembre de 2025

13 Cuentas de Orden

El detalle de las cuentas de orden a 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

	31.12.25
Cuentas de riesgo y compromiso	
Compromisos de compra de valores de empresas objeto de capital riesgo	0
Otras cuentas de orden	
Patrimonio total comprometido (Nota10)	43.470.000
Patrimonio comprometido no exigido (Nota 10)	36.740.451
Pérdidas fiscales a compensar – ejercicio 2025 (Nota11)	431.129
Plusvalías latentes (netas de efecto impositivo)	0
Total Cuentas de Orden	80.641.580

No existen compromisos de compra de valores de empresas objeto de capital riesgo pendientes a 31 de diciembre de 2025. La base imponible negativa de 431.129 euros generada en el ejercicio 2025 no ha sido objeto de activación como activo fiscal diferido (Nota11).

14. Partes Vinculadas

Los saldos y transacciones con partes vinculadas a 31 de diciembre de 2025 son los siguientes:

	2025
Activo	
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo – Ithaka Colosseum Holding, SL (Nota 6)	6.692.400
Total activo con partes vinculadas	6.692.400
Gastos	
Comisión de gestión – Ithaka Infrastructure Partners SGEIC, SL (Nota 12.2)	(84.789)
Total gastos con partes vinculadas	(84.789)

A 31 de diciembre de 2025 no hay saldos pendientes de pago de comisión de gestión a la Sociedad Gestora, La inversión en Ithaka Colosseum Holding, SL se clasifica como empresa del grupo a los efectos de la normativa contable aplicable dado que a 31 de diciembre de 2025 el Fondo ostenta el 90% de su capital.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2025

Asimismo, con fecha 12 de noviembre de 2025, el Fondo transmitió una participación del 10% de sus inversiones a vehículos paralelos gestionados por la misma Sociedad Gestora, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de Gestión. Dicha operación fue analizada desde la perspectiva de conflictos de interés, habiéndose realizado a coste de adquisición y con la correspondiente aprobación de los correspondientes órganos de administración.

Todos los saldos con partes vinculadas se encuentran denominados en euros. No existen otras transacciones con partes vinculadas no recogidas en la presente Memoria de las Cuentas Anuales.

15. Información Medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con el medioambiente durante el ejercicio 2025.

16. Política y Gestión de Riesgos

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo, pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuado. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales factores de riesgo asociados figuran relacionados en el Folleto registrado y a disposición del público en la web de la CNMV.

Sin perjuicio de lo indicado anteriormente, el Fondo está expuesto al:

- **Riesgo de mercado:** derivado de las inversiones mantenidas en sociedades no cotizadas. El Fondo gestiona este riesgo mediante la diversificación de la cartera, el análisis previo detallado de cada inversión y el seguimiento continuo de las variables económicas que afectan a las participadas.
- **Riesgo de crédito:** se origina en el posible incumplimiento por las contrapartes de sus obligaciones. El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas, siendo el principal activo sujeto a riesgo de crédito el saldo en cuenta corriente con Bankinter, S.A.
- **Riesgo de liquidez:** el Fondo gestiona este riesgo manteniendo niveles de liquidez adecuados y gestionando prudentemente los llamados de capital conforme a las necesidades de inversión.

Riesgo de tipo de interés: el impacto en los flujos de efectivo de las actividades de explotación es limitado, dado que los mismos vienen principalmente determinados por el rendimiento de las inversiones en sociedades no cotizadas

17. Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio 2025 han ascendido a 35.700 euros, con independencia del momento de su facturación.

18 Información sobre Aplazamientos de Pago a Proveedores

Durante el ejercicio 2025, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido por la Ley 15/2010, de 5 de julio, no existiendo al 31 de diciembre de 2025 aplazamientos que sobrepasen el mencionado plazo máximo.

19. Hechos Posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales, se han producido los siguientes hechos relevantes:

- Inversión en Citibox Smart Services S.L.: con fecha 26 de marzo de 2026, el Fondo ha formalizado una inversión en la entidad Citibox Smart Services S.L., una plataforma de infraestructura urbana neutral crítica para el desarrollo de la logística de última milla más eficiente y sostenible. La inversión se ha estructurado mediante instrumentos de capital preferente y financiación asociada y tiene como objetivo apoyar el despliegue y la expansión internacional de la compañía, en colaboración con socios estratégicos.
- Deterioro de la participación en Ithaka Annie, SLU: con posterioridad al cierre del ejercicio la Sociedad Gestora ha tomado la decisión de discontinuar la inversión de Ithaka Annie, SLU en su inversión indirecta en Eveon Annie S.L., motivada por las limitadas perspectivas de escalabilidad en el corto y medio plazo. Dicho deterioro, influido por la evolución del mercado y la situación del socio de Eveon Annie S.L. a quien se le traspasó la participación indirecta del Fondo el día 12 de enero de 2026, ha sido íntegramente reconocido en las presentes Cuentas Anuales del ejercicio 2025, tal como se describe en la Nota 6.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora no tiene conocimiento de ningún otro hecho posterior que pudiera tener un efecto significativo sobre las presentes Cuentas Anuales.

INFORME DE GESTIÓN – EJERCICIO 2025

1. Situación General y Evolución del Negocio

El ejercicio 2025 constituye el primer año de actividad del Fondo. Durante este primer ejercicio, la Sociedad Gestora ha llevado a cabo las actividades de captación de compromisos de suscripción, inversión, puesta en marcha de la estructura operativa y realización de las primeras inversiones de la cartera.

El patrimonio comprometido total al cierre del ejercicio asciende a 43.470.000 euros. El Fondo registra al 31 de diciembre de 2025 un resultado negativo de 960.778,61 euros, consecuencia principalmente de la pérdida por el deterioro íntegro de la participación en Ithaka Annie, SLU (529.650 euros) y los gastos recurrentes de gestión y operación.

2. Cartera de Inversiones

A cierre del ejercicio 2025, la cartera de inversiones del Fondo está integrada por la participación en Ithaka Colosseum Holding, SL (90% del capital, valor contable 6.692.400 euros) y la participación en Ithaka Annie, SLU por la que se reconoció un deterioro de 529.650 euros.

3. Liquidez y Recursos Financieros

A 31 de diciembre de 2025, el Fondo mantiene una posición de tesorería de 2.679.288,26 euros depositados en Bankinter, S.A. Asimismo los compromisos de inversión comprometidos y aún no desembolsados que ascienden a 36.740.451,48 euros proporcionan una capacidad adicional para futuros proyectos de inversión.

Por otra parte, dado que el Fondo se encuentra actualmente en periodo de suscripción, se estima que dispondrá de recursos financieros suficientes para afrontar nuevas oportunidades de inversión.

4. Evolución Previsible y Perspectivas

La Sociedad Gestora estima que durante el ejercicio 2026 el Fondo continuará desarrollando su actividad inversora, incorporando nuevas oportunidades de inversión en el sector de infraestructuras, tal y como refleja la inversión en Citibox formalizada con posterioridad al cierre del ejercicio.

Se espera que el Fondo alcance gradualmente su cartera objetivo conforme al plan de inversión previsto en el Reglamento de Gestión.

5. Actividades de Investigación y Desarrollo

El Fondo no realiza actividades de investigación y desarrollo.

6. Adquisición de Participaciones Propias

El Fondo no ha adquirido Participaciones propias durante el ejercicio 2025.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Informe de gestión
31 de diciembre de 2025

7. Investigación, desarrollo y medioambiente

Asimismo, de conformidad con el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, el Fondo tiene la consideración de producto que promueve características medioambientales o sociales, de acuerdo con lo previsto en su artículo 8. Tal y como establece el Anexo III del Folleto del Fondo, no tiene como objetivo inversiones sostenibles, pero sí promueve activamente cuestiones medioambientales, sociales y de gobierno corporativo ("ASG") en sus inversiones. La información adicional exigida por el artículo 11 del Reglamento (EU) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la transparencia de la promoción de características medioambientales o sociales se recoge en el "Anexo de Sostenibilidad".

8. Riesgos del negocio

El Fondo está expuesto a los riesgos financieros descritos en la Nota 16 de la memoria adjunta, así como aquellos que figuran identificados en el Folleto del Fondo, ajustando, en su caso, su gestión a dichos riesgos.

9. Información sobre Aplazamientos de Pago a Proveedores

Durante el ejercicio 2025, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido por la Ley 15/2010, de 5 de julio, no existiendo a 31 de diciembre de 2025 aplazamientos que sobrepasen el mencionado plazo máximo.

10. Hechos Posteriores

Los Hechos Posteriores se identifican en la Nota 19 de las cuentas anuales.

ITHAKA INFRA FUND III, FONDO DE CAPITAL RIESGO

Informe de gestión
31 de diciembre de 2025

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN

Las presentes Cuentas Anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 han sido formulados por el Consejo de Administración de Ithaka Infrastructure Partners SGEIC, SL, Sociedad Gestora de ITHAKA INFRA FUND III, FCR, en Madrid, a 30 de abril de 2026.

D. Alejandro Seco Barragán (Presidente)

D.^a Esther Adroher Pérez (Secretaria)

Hermenegildo Franco Martínez Falero (Vocal)