



אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

חלק	תוכן עניינים
א'	תיאור עסקי התאגיד
	נספח א' - מידע, פרטים נוספים וצירוף דוחות כספיים בהתאם לעמדה משפטית 103-29 של רשות ני"ע
ב'	דו"ח דירקטוריון
ג'	דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025
	נתונים כספיים המיוחסים לחברה עצמה
ד'	פרטים נוספים על התאגיד
ה'	דוח ממשל תאגידי, אפקטיביות הבקרה וביקורת פנים
	שאלון ממשל תאגידי
נספח 1	הערכת שווי מלון לוטסיה

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

דו"ח תקופתי לשנת 2025

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

<u>תוכן עניינים</u>		
סעיף	נושא	עמוד
חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד		
1	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	2
2	תחומי פעילות	6
3	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו	7
4	חלוקת דיבידנדים	9
חלק שני - מידע אחר		
5	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד	10
6	סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים	10
חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות		
7	תחום הנדל"ן להשקעה	16
8	תחום פעילות המלוונות בישראל ותחום פעילות המלוונות בחו"ל	40
9	תחום השקעות בניירות ערך סחירים	67
10	פעילויות נוספות של התאגיד שאינן עולות כדי תחום פעילות	68
חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה		
11	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	69
12	הון אנושי	69
13	הון חוזר	72
14	מימון	72
15	ביטוח	95
16	מיסוי	95
17	הסכמים מהותיים	95
18	הליכים משפטיים	99
19	יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה	100
20	מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים	102
21	דיון בגורמי סיכון	104
נספח א' - מידע, פרטים נוספים וצירוף דוחות כספיים בהתאם לעמדה משפטית 103-29 של רשות ני"ע		
22	מידע, פרטים נוספים וצירוף דוחות כספיים בהתאם לעמדה משפטית 103-29 של רשות ני"ע	נספח א'

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

בפרק זה מובא תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025, הסוקר את תיאור התאגיד והתפתחות עסקיו, כפי שחלו במהלך שנת 2025 ("תקופת הדוח"), לעיתים תוך התייחסות לתקופות מוקדמות יותר (היינו לשנים 2023 ו-2024) ולעיתים תוך הרחבה לתקופה הסמוכה למועד פרסום דוח זה, והכל בהתאם לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1969 ("תקנות התשקיף"), בשינויים המחויבים. לפרטים נוספים והרחבה ראו את הדוחות השנתיים הקודמים של החברה.

פרק זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הנו מידע בלתי ודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדוח, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון לתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על ידי הופעת מילים כגון: "החברה מעריכה", "החברה מתכוונת", "החברה סבורה", "החברה צופה" וכד', אך ייתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים, וככלל, מבלי לגרוע מהאמור, הדבר יצוין מפורשות.

בפרק זה, ובכלל זאת בתיאור האירועים ו/או העסקאות ו/או החברות המהותיות, נכלל לעיתים מידע שאינו מהותי מבחינת מבט של החברה, כדי לאפשר הבנה של הנושא המתואר.

לעניין החזקה במניות של חברות הנזכרות בפרק זה, נתוני החזקות של החברה המחזיקה בחברה מוחזקת כוללים גם את כל ההחזקות בחברה המוחזקת שהינן באמצעות חברות בת בבעלות מלאה של החברה המחזיקה, אלא אם נאמר אחרת.

בתיאורים בפרק דלהלן נכללים לעיתים סקרים, מחקרים או פרסומים ציבוריים שונים וכן נתונים והערכות המבוססים על סקרים, מחקרים או פרסומים כאמור. החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הגופים אשר פרסמו את הסקרים, הפרסומים והמחקרים האמורים לצורך הכללתם בדוח זה וכן, ככלל, לא נערכה כל בדיקה על ידי חברות הקבוצה באשר לנכונותם, דיוקם ועדכניותם של הנתונים המובאים בסקרים, בפרסומים ובמחקרים האמורים. לפיכך, החברה אינה אחראית לתוכן הסקרים, הפרסומים והמחקרים המצוינים בפרק זה להלן וכן להערכות חברות הקבוצה, אשר צוין כי מתבססות על סקרים, פרסומים ומחקרים המצוינים (או שהובא מקור ההתבססות), ככל שהבסיס להערכות כאמור אינו נכון או מדויק.

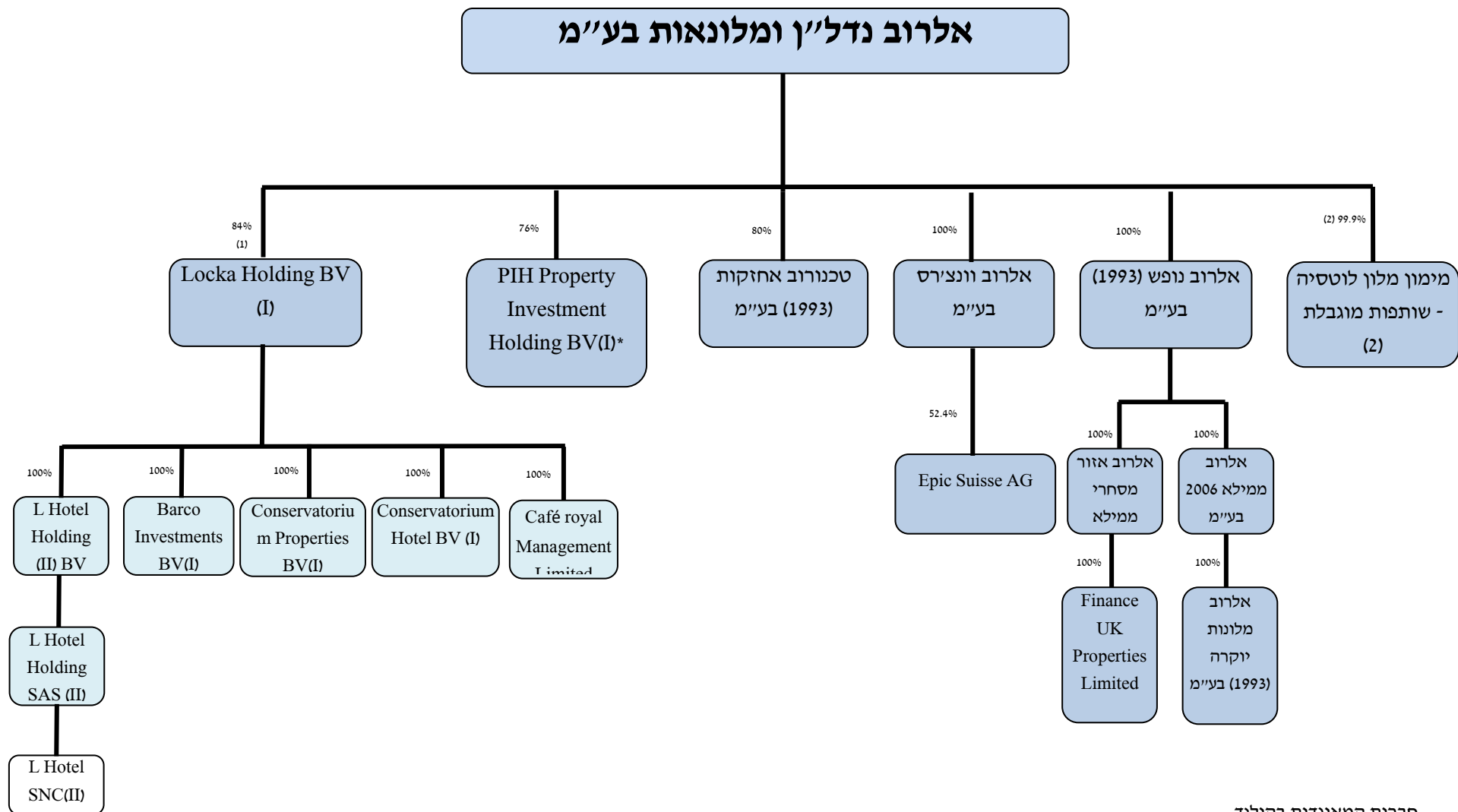
במסגרת תיאור החברה והחברות המוחזקות שלה בדוח זה נכללות לעיתים הפניות לדיווחים מיידיים שפרסמה החברה (לרבות במקרים מסוימים לסעיפים מתוך פרק תיאור עסקי התאגיד ופרק הפרטים הנוספים בדוח התקופתי של השנה הקודמת), וזאת בהתאם לתקנה 5א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ולתקנה 6ב' לתקנות התשקיף, ולרבות בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך ביחס להפניה לדוח שנתי קודם. לפיכך, מקום בו צוין בדוח זה "ראו דיווח מיידי (לרבות בדוח השנתי הקודם) של החברה", משמע "ראו דיווח מיידי (לרבות בדוח השנתי הקודם) שפרסמה החברה, הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה בהתאם לתקנות".

- 1.1. אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ("החברה" או "אלרוב נדל"ן") התאגדה ביוני 1983 כחברה פרטית על פי פקודת החברות, התשמ"ג-1983 (לשעבר: "אל-קנית פיתוח בע"מ") ובפברואר 1993 הפכה החברה לחברה ציבורית, שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה").
- 1.2. עד ליום 30.6.2015 החברה הוחזקה (במישרין ובעקיפין) על ידי אל-רוב (ישראל) בע"מ ("אלרוב ישראל" או "חברת האם"), אשר נשלטה על ידי מר אלפרד אקירוב, ואשר ניירות ערך שלה נסחרו בבורסה.
ביום 30.6.2015 הושלמה עסקת המיזוג בין החברה לבין אלרוב ישראל במסגרתה התמזגה החברה עם ולתוך אלרוב ישראל, כך שלאחר המיזוג אלרוב ישראל חדלה מלהתקיים.
לפרטים נוספים בדבר המיזוג בין החברה וחברת האם, ראו סעיף 17.11 לפרק א' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2017 שפורסם ביום 27.3.2018 ("הדוח השנתי לשנת 2017").
- 1.3. החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות חברות בשליטתה ("הקבוצה"), בעיקר בתחומי הנדל"ן להשקעה והמלונאות, בישראל ומחוץ לישראל, על ידי ייזום או רכישה של נכסים מניבים, ובפרט מרכזי מסחר, משרדים ובתי מלון. פעילותה של הקבוצה מחוץ לישראל בתחום הנדל"ן להשקעה, נכון למועד הדוח, מתרכזת בעיקר בשווייץ, לצד השקעות מסוימות בצרפת (בעיקר בפריז) וכן בלונדון, אנגליה; ובתחום המלונאות באמסטרדם, בלונדון ובפריז.
- 1.4. הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן להשקעה בחו"ל בעיקר באמצעות חברות הבת Epic Suisse AG (לשעבר: SwissPic Holding AG) ו-P.I.H Property Investment Holding BV (ביחד: "Epic Suisse" או "אפיק סוויס" או "אפיק" או "PIH"), פעילות אשר מתרכזת בהשקעה בנכסים מניבים בשווייץ ובצרפת ובארבעה נכסי נדל"ן מניב נוספים בלונדון.
כמו-כן, במסגרת פרויקט "קפה רויאל" בלונדון ובצמוד למלון "קפה רויאל", לקבוצה (באמצעות חברת בת של Locka, כהגדרתה להלן) החזקות בנכס מניב בלונדון.
- 1.5. בתחום המלונאות בישראל, הקבוצה הינה בעלת הזכויות והמפעילה של מלונות: (א) "מצודת דוד"; ו-(ב) "מלון ממילא" בירושלים. בתחום המלונאות בחו"ל, הפעילות המלונאית של החברה מחוץ לישראל נערכת באמצעות חברת הבת Locka Holding BV ("Locka") או "לוקה", כדלהלן: (א) באמסטרדם, הולנד, "הקונסרבטוריום", אשר החל פעילותו באופן מדורג בראשית שנת 2012; (ב) בלונדון, אנגליה, "קפה רויאל", אשר החל פעילותו באופן מדורג בראשית שנת 2013; (ג) בפריז, צרפת, מלון Lutetia, אשר נרכש כמלון פעיל ביולי 2010.
- 1.6. הקבוצה גם פעילה בתחום של השקעות בניירות ערך סחירים. בתחום ההשקעות בניירות ערך סחירים מתמקדת הקבוצה במניות כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ ("כלל ביטוח").

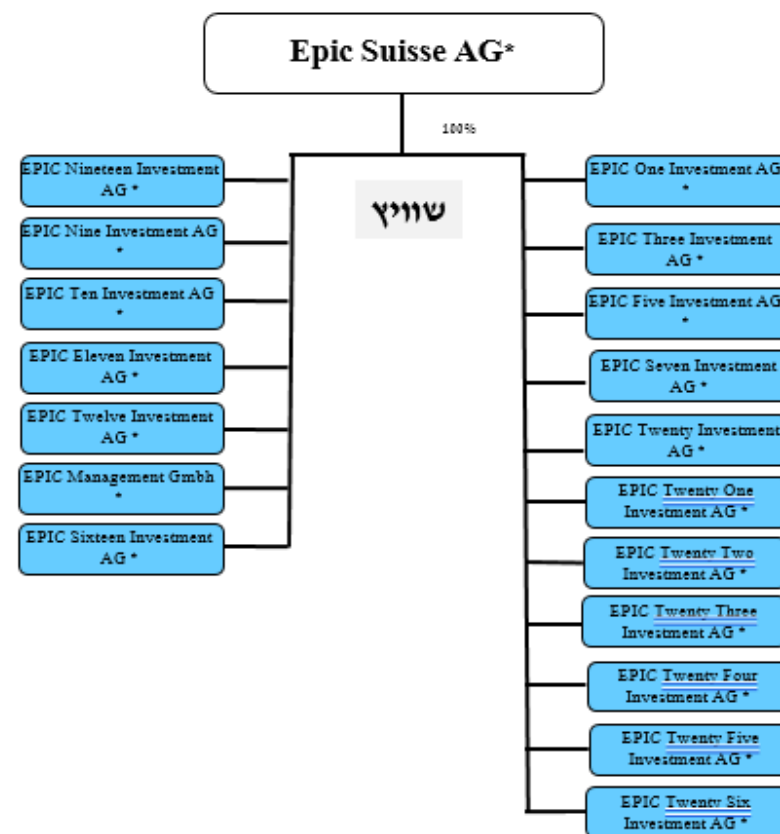
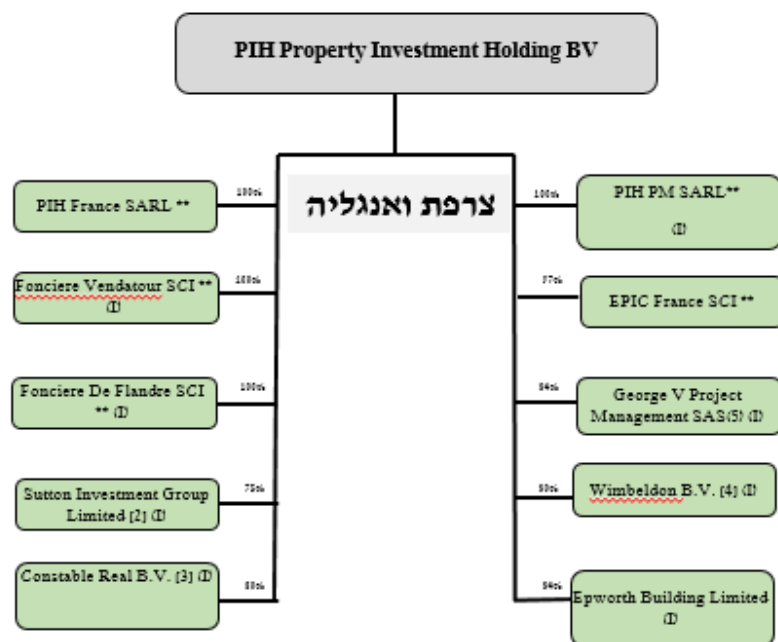
1.7. להלן תרשימים מבנה ההחזקות בחברות המהותיות בקבוצה סמוך למועד הדוח (לרבות באמצעות חברות בבעלות מלאה של חברות הקבוצה):¹

¹ לפרטים בדבר חברות מוחזקות נוספות של החברה ראו את הפירוט ביחס לתקנה 11 בפרק הרביעי לדוח זה (פרק הפרטים הנוספים).

כמו כן, תיאור עסקי החברה ונספח א' במסגרת דוח זה מהווה גם גילוי נוסף אודות התאגידים המשעבדים את הנכסים המשועבדים (כמוגדר בסעיף 14.3 בפרק זה להלן) בקשר עם הנפקת אגרות חוב (סדרה ו') כמפורט בסעיף 14.3 לפרק זה להלן שנדרש בהתאם לעמדה משפטית 103-29: "ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבדים שניתנו על ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות" מיום 1.9.2013 (כפי שעודכנה בעדכון אחרון ביום 3.5.2020) כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך. הדוחות הכספיים וגילוי אודות התאגידים שמשעבדים את הנכסים המשועבדים (כמוגדר בסעיף 14.3 בפרק זה להלן) ליום 31.12.2025 מצורפים כנספח א' לדוח זה.



- (I) חברות המאוגדות בהולנד.
- (II) חברות המאוגדות בצרפת. מניותיה של L Hotel SNC משועבדות למימון מלון לוטסיה- שותפות מוגבלת וזאת כחלק מהנפקת אגרות החוב (סדרה ו') של החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 14.3 לפרק א' זה להלן.
- (1) בתקופת הדוח התקשרה החברה בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לבעל השליטה בחברה, על פיו הומר חלק מהלוואות הבעלים שהעמידה החברה ל-Locka לחון מניותיה ובהתאם שיעור ההחזקה של החברה ב-Locka בתקופת הדוח עומד על 84%[*], ושיעור החזקותיו של הצד השלישי שאינו קשור לבעל השליטה בחברה ירד ל-4%. [*] לפרטים בנוגע להחזקות ב-Locka ראו ביאור 10.3 לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025.
- (2) השותף המוגבל (חברת בת של החברה) משתף ב-0.1%.



[1] בנוסף לאמור בתרשים לעיל מחזיקה החברה בחברת ניהול נוספת: חברת Properteam Regs SARL בה מחזיקה החברה ב-34% בעוד יתרת המניות מוחזקות בידי 2 חברות בבעלות מנהלי החברה (33% בידי כל אחד מהם).

(I) נכון ליום 31.12.2025, מניות החברות הנ"ל משועבדות למוסד מממן.

* חברות המאוגדות בשוויץ.

** חברות המאוגדות בצרפת. יתרת ההחזקות בחברות שאינן מוחזקות במלואן הן בידי 2 החברות המחזיקות גם ב-Properteam Regs SARL.

[2] בנוסף לאמור בתרשים לעיל מחזיקה החברה 25% Sutton Investment Group Limited בהחזקה ישירה, כך שאחוז ההחזקה הכולל האפקטיבי הינו 82%.

[3] בנוסף לאמור בתרשים לעיל מחזיקה החברה 20% מ-Constable Real B.V. בהחזקה ישירה, כך שאחוז ההחזקה הכולל האפקטיבי הינו 80.8%.

[4] בנוסף לאמור בתרשים לעיל מחזיקה החברה 20% מ-Wimboldon B.V. בהחזקה ישירה, כך שאחוז ההחזקה הכולל האפקטיבי הינו 80.8%.

[5] בנוסף לאמור בתרשים לעיל מחזיקה החברה 16% מ-George V Project Management SAS בהחזקה ישירה, כך שאחוז ההחזקה הכולל האפקטיבי הינו 79.84%.

יצוין, כי George V Project Management SAS מחזיקה בעקיפין מאחז בחברת Coccinelle SA אשר מניותיה משועבדות לבנק מממן.

[6] בנוסף לאמור בתרשים לעיל מחזיקה החברה 16% מ-EPWROTH BULIDIG LTD בהחזקה ישירה, כך שאחוז ההחזקה הכולל האפקטיבי הינו 79.84%.

1.8.

החברה פועלת בין היתר באמצעות חברות מוחזקות מהותיות שלה, ההערכות והנתונים המובאים בפרק זה ביחס לתחומי הפעילות שבהם פועלת החברה באמצעות חברות בנות מהותיות בהן קיימת הנהלה עצמאית, הינם של החברות המוחזקות והנהלותיהן. לפיכך, בכפוף להבהרות, בדיקות והשלמות שיכול ונתבקשו מהחברות המוחזקות האמורות, החברה מצאה לנכון להסתמך ולהתבסס על הערכות ונתונים אלה, וככל שהדבר מתחייב לצורך התיאור שלהלן החברה מקבלת הערכות ונתונים אלה, אלא אם נאמר מפורשות אחרת. לפיכך, בכל מקום, אשר יצוין להלן בקשר לחברה מוחזקת מהותית כי היא או החברה או הקבוצה "מעריכה", "מתכוונת", "סבורה", "צופה" וכיו"ב ו/או יצוין נתון הקשור לחברה מוחזקת רלבנטית, משמע שהחברה מצאה לנכון להסתמך ולהתבסס על כך, בכפוף להבהרות, בדיקות והשלמות שיכול ונתבקשו מהחברות המוחזקות, אלא אם צוין מפורשות אחרת.

2.

תחומי פעילות

2.1.

החברה פועלת בארבעה תחומי פעילות עיקריים, אשר מדווחים כמגזרים עסקיים בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025 (ראו ביאור 5 לדוחות הכספיים), כדלקמן:

2.2.

תחום נדל"ן להשקעה - בתחום פעילות זה מתמקדת הקבוצה בהשקעות ארוכות טווח בנדל"ן להשקעה בארץ ובחו"ל, השבחתם, השכרתם ומימושם לאחר מיצוי הפוטנציאל של הנכס בהתאם למדיניות הקבוצה ובהתקיים הנסיבות המתאימות.

2.3.

תחום המלונאות בישראל - בתחום פעילות זה מתמקדת הקבוצה בהפעלת בתי מלון בישראל.

2.4.

תחום המלונאות בחו"ל - בתחום פעילות זה מתמקדת הקבוצה בייזום ובניית בתי מלון והפעלתם (לרבות, באמצעות חברות ניהול) ו/או רכישה והסבת נכסים קיימים לבתי מלון והפעלתם בחו"ל (לרבות, באמצעות חברות ניהול).

2.5.

תחום השקעות בניירות ערך סחירים - פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת, בעיקר, השקעה במניות כלל ביטוח.

3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

3.1. למיטב ידיעת החברה במהלך השנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון המניות ואגרות החוב של החברה ולא ידוע לחברה על עסקה מהותית שנעשתה על ידי בעל עניין במניות החברה מחוץ לבורסה, למעט העסקאות שלהלן:

סוג העסקה	סוג נייר הערך	כמות (ע.נ. בש"ח)	תמורה	תאריך
תשקיף מדף	מניות, אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה, אגרות חוב הניתנות להמרה למניות, כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב להמרה, ניירות ערך מסחריים וכן כל נייר אחד שעל פי דין ניתן יהיו להנפיקו מכוח תשקיף המדף במועד הרלוונטי.	-	-	27.8.2019 אשר הוארך עד 27.8.2022
תשקיף מדף	מניות, אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה, אגרות חוב הניתנות להמרה למניות, כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב להמרה, ניירות ערך מסחריים וכן כל נייר אחד שעל פי דין ניתן יהיו להנפיקו מכוח תשקיף המדף במועד הרלוונטי.	-	-	31.5.2023 אשר הוארך עד 30.5.2026
דוח הצעת מדף [1]	אגרות חוב (סדרה ה')	240,000,000	240,000 אלפי ש"ח	11.12.2019
דוח הצעת מדף [2]	אגרות חוב (סדרה ו')	606,040,000	621,191 אלפי ש"ח	28.11.2021
דוח הצעת מדף [3]	אגרות חוב (סדרה ה')	100,000,000	104,400 אלפי ש"ח	17.2.2022
דוח הצעת מדף [4]	אגרות חוב (סדרה ה')	100,339,000	106,359 אלפי ש"ח	27.12.2023
דוח הצעת מדף [5]	אגרות חוב (סדרה ו')	78,963,000	79,121 אלפי ש"ח	27.12.2023
דוח הצעת מדף [6]	אגרות חוב (סדרה ז')	170,325,000	170,325 אלפי ש"ח	2.6.2024
דוח הצעת מדף [7]	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1)	285,729,000	285,700 אלפי ש"ח	8.9.2024
דוח הצעת מדף [8]	אגרות חוב (סדרה ז')	200,000,000	210,600 אלפי ש"ח	1.7.2025

ביאורים / מידע מהותי נוסף:

[1] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 11.12.2019 על פי תשקיף המדף מיום 27.8.2019 שהוארך עד ליום 27.8.2022, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 240,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיוחים מיידיים מימים 10.12.2019, 11.12.2019, 12.12.2019 ו- 15.12.2019, המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן.

[2] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 25.11.2021 על פי תשקיף המדף מיום 28.8.2019 שהוארך עד ליום 27.8.2022, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 606,040,000 אגרות חוב (סדרה ו') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 19.4.2021, 7.8.2021, 9.8.2021, 23.8.2021, 3.9.2021, 5.9.2021, 25.10.2021, 15.11.2021, 18.11.2021, 22.11.2021, 23.11.2021, 25.11.2021, 28.11.2021 ו- 29.11.2021 המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן.

[3] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 17.2.2022 על פי תשקיף המדף מיום 28.8.2019 שהוארך עד ליום 27.8.2022, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 100,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 14.2.2022, 15.2.2022, 16.2.2022, 17.2.2022 ו- 21.2.2022 המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן.

[4] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 27.12.2023 על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 100,339,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 24.12.2023, 26.12.2023, 27.12.2023 ו- 28.12.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן.

[5] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 27.12.2023 על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 78,963,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 24.12.2023, 25.12.2023, 26.12.2023, 27.12.2023 ו- 28.12.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן.

[6] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 2.6.2024 על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 170,325,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 9.4.2024, 18.3.2024, 14.3.2024, 10.3.2024, 30.5.2024, 29.5.2024, 16.5.2024, 11.4.2024, 3.6.2024 ו- 2.6.2024, המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן.

[7] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 6.9.2024 על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 285,729,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 21.8.2024, 29.8.2024, 3.9.2024, 6.9.2024, 8.9.2024 ו- 9.9.2024, המובאים בזאת על דרך ההפניה, וכן סעיף 14.3 להלן. יצוין כי ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) נפרעו במלואם במהלך שנת 2025. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי מיום 2.9.2025 וכן ביאור 17' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

[8] במסגרת דוח הצעת מדף מיום 1.7.2025, על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026, הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 200,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 26.6.2025, 29.6.2025, 30.6.2025, 1.7.2025 ו- 2.7.2025 המובאים בזאת על דרך ההפניה.

3.2 תכנית רכישה ורכישות עצמיות

(א) ביום 22 בינואר 2023, דיווחה החברה כי בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 19.1.2023, ביום 22.1.2023 נחתם כתב הסכמות בין החברה לבין פאנגאיה נדל"ן אג"ח (2009), שותפות מוגבלת (מקבוצת ישראל-קנדה) ("פאנגאיה"), לפיו: (א) תמכור פאנגאיה לחברה, בעסקה

מחוץ לבורסה, 2,000,000 מניות רגילות של החברה בתמורה לסך של 142.5 ש"ח למניה רגילה אחת של החברה ובתמורה כוללת של 285 מיליון ש"ח; (ב) נקבע מנגנון התאמה במקרה ובו עד ליום 21.1.2025 החברה תהפוך לחברה פרטית (קרי, מניותיה לא תוחזקנה בידי הציבור) במחיר למניה ("מחיר מחיקה") הגבוה מ-142.5 ש"ח (מחיר המחיקה יהיה בתוספת התאמות במקרה של חלוקת דיבידנד וכו') תהיה זכאית פאנגאיה לתשלום תוספת תמורה מהחברה בגין כל מניה נמכרת, בסך השווה ל-10% ממחיר המחיקה. עסקת רכישת מניות פאנגאיה הנ"ל בוצעה עוד באותו היום. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 22.1.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

(ב) ביום 22 בנובמבר 2023, החליט דירקטוריון החברה לאשר את הגדלת סכום העלות הכוללת של תכנית הרכישה של החברה מיום 5.1.2023 של אגרות החוב של החברה (אגרות חוב (סדרה ד'), אגרות חוב (סדרה ה') ואגרות חוב (סדרה ו')) (שעמדה על סך של 100 מיליון ש"ח) באופן שיתווסף סכום נוסף של 90 מיליון ש"ח ובהתאם היקפה הינו של 190 מיליון ש"ח. תוקף התוכנית נשאר ללא שינוי והינו מיום 5.1.2023 עד ליום 31.12.2023. עד ליום 31.12.2023, החברה ביצעה בהתאם לתוכנית הרכישה העצמית (הכוללת) רכישות עצמיות בהיקף של 78,652,685 ע.ג. בתמורה לכ- 88,974 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים מימים 4.1.2023 ו- 23.11.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

(ג) ביום 26 במרץ 2023, החליט דירקטוריון החברה על אישור תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של 40 מיליון ש"ח. תוקף התוכנית הינו מיום 26.3.2023 עד ליום 26.3.2024. עד ליום 26.3.2024, החברה ביצעה בהתאם לתוכנית הרכישה העצמית הנ"ל רכישות עצמיות בהיקף של 203,588 מניות בתמורה לכ- 28,426 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27.3.2023, המובא בזאת על דרך ההפניה.

(ד) ביום 24 במרץ 2024, החליט דירקטוריון החברה על אישור תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של 40 מיליון ש"ח. תוקף התוכנית הינו מיום 25.3.2024 עד ליום 25.3.2025. עד ליום 25.3.2025, החברה ביצעה בהתאם לתוכנית הרכישה העצמית רכישות עצמיות בהיקף של 246,826 מניות בתמורה לכ- 33 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 25.3.2024, המובא בזאת על דרך ההפניה.

חלוקת דיבידנדים

4.

4.1. דירקטוריון החברה, בהחלטתו מיום 5.5.2011, אימץ מדיניות חלוקת דיבידנד החל משנת 2011, לפיה תחלק החברה לבעלי מניותיה דיבידנד בשיעור של 30% מהרווח הנקי השנתי המיוחס לבעלים של החברה בנטרול: עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו ועליית (ירידת) שווי ניירות ערך שלא מומשו וכן בנטרול השפעות מס על כל אלו ("הרווח לאחר התאמות"), וכל זאת עד למגבלה של סכום רווחי החברה שנצמחו בישראל, והכל בהתאם לדוחות השנתיים הרלבנטיים של החברה; כל זאת בכפוף לקיומם של סכומים מספיקים של רווחים ראויים לחלוקה במועדים הרלבנטיים, להוראות כל דין הרלבנטיות לחלוקת דיבידנד, לכך שהחלוקה לא תשפיע לרעה על תנאי אגרות החוב של החברה ו/או על התניות הפיננסיות שנטלה על עצמה החברה, לרבות בכפוף למצב תזרים המזומנים של החברה, מידת הזדקקותה למזומנים למימון פעילותה כפי שתהיה מעת לעת ו/או פעילותה העתידית הצפויה ו/או המתוכננת, שיקולים עסקיים אחרים והכול כפי שייבחן

על פי שיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה. דירקטוריון החברה יהיה רשאי, לפי שיקול דעתו, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל, ולרבות לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל.

4.2. לפרטים בדבר עסקת רכישת מניות החברה מידי פאנגאיה, ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3.2 (א') לפרק א' זה לעיל וכן את הפירוט הנכלל בדיווחים מיידיים של החברה מיום 22.1.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

4.3. ביום 26 במרץ 2023, החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.257862 ש"ח למניה על חשבון שנת 2022, דהיינו - דיבידנד בסך כולל של כ-5,429,000 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 27.3.2023, המובא בזאת על דרך ההפניה.

4.4. ביום 26 במאי 2025, החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.6 ש"ח למניה על חשבון שנת 2025, דהיינו - דיבידנד בסך כולל של כ-12,362,105 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 27.5.2025, המובא בזאת על דרך ההפניה.

4.5. ביום 29 במרץ 2026, החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.73 ש"ח למניה על חשבון שנת 2025, דהיינו - דיבידנד בסך כולל של כ-15,040,561 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי המתפרסם בסמוך לדוח זה והמובא בזאת על דרך ההפניה.

4.6. לפרטים נוספים בדבר חלוקת דיבידנדים, מגבלות על החברה לחלוקת דיבידנד וכיו"ב ראו את הפירוט הנכלל בביאור 22(ד) לדוחות הכספיים לשנת 2025.

חלק שני - מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד

5.1. לפרטים ראו ביאור 5 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

5.2. להסברי ההתפתחויות שחלו ראו את סעיפים 2.1 ו-2.2 לדוח הדירקטוריון.

6. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים

להלן מספר מאפיינים, מגמות, אירועים והתפתחויות עיקריים אשר משפיעים או עשויים להשפיע בעתיד על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בקבוצה כולה או בתחום פעילות שלה, והשלכותיהם על הקבוצה²:

6.1. **המצב הכלכלי בעולם - פעילות הקבוצה חשופה לשינויים במצב המשק העולמי.**

המדיניות המוניטרית³: הערכת בנק ישראל כי התוצר במשקים המפותחים יצמח בשיעורים של 1.5% ו-1.6% בשנים 2026 ו-2027 בהתאמה. באשר לסחר העולמי, בנק ישראל מניח כי הוא יצמח ב-2.43% ו-2.2% בשנים 2026 ו-2027 (ללא שינוי מתחזית ספטמבר 2025).

² מובהר, כי המבצע 'שאגת הארי' החל לאחר תקופת הדוח ובהתאם אינו מקבל ביטוי בתחזיות וההערכות המפורטות בסעיף 6 זה (ולמעט תחת הכותרת 'המצב הבטחוני' בסעיף 6.2 זה).

³ הנתונים המפורטים בסעיף זה הינם למיטב ידיעת החברה ומתבססים על פרסומי בנק ישראל www.bankisrael.gov.il ועל בסיס תמצות הנתונים מתוך התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2025.

המצב הכלכלי במשק בישראל ובענף הנדל"ן בישראל - פעילות הקבוצה חשופה לשינויים במצב המשק הישראלי בכלל ובענף הנדל"ן בפרט.

הפעילות הריאלית המקומית⁴:

התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 5.2% בשנת 2026 וב-4.3% בשנת 2027. התחזית מבוססת על הקדמת מועד הפסקת האש ביחס להנחה בתחזיות מוקדמות, ההשקעות במשק צפויות לצמוח במהירות ולחצות את רמת המגמה המקורית.

שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 (ארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2025) עמד על 2.6%, וצפוי לעמוד להערכת בנק ישראל על 1.7% במהלך 2026 ועל 2% ב-2027. זאת לעומת 3%-2.3% ב-2025 ו-2026 בתחזית ספטמבר 2025.

המדיניות המוניטרית: במהלך 3 הרבעונים הראשונים של שנת 2025 הועדה המוניטרית הותירה את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5% בכל החלטותיה. ברבעון 4 של שנת 2025 הפחיתה הועדה את הריבית לרמה של 4.25% ובחודש ינואר 2026 הפחיתה הועדה את הריבית לרמה של 4%. רמת אי הודאות סביב התחזית פחתה בעקבות הפסקת האש, אך מאזן הסיכונים נותר מורכב. מחד קיימת אפשרות להתרבות ביקושים והאצה באינפלציה, מאידך הסיכונים הגיאופוליטיים נותרו דו כיווניים: חזרה ללחימה עצימה מהווה איום ופריצת דרך והרחבת "הסכמי אברהם" עשויה להיות גורם חיובי, לצד אלו האפשרות להקדמת הבחירות ממשיכה להיות גורם של אי ודאות.

הפעילות הריאלית בישראל ושוק העבודה: התוצר צמח להערכת בנק ישראל ב-2.8% בשנת 2025 והוא צפוי לצמוח ב-5.2% ו-4.3% ב-2026 ו-2027. ההשקעות במשק צפויות לצמוח במהירות ולחצות את רמתן המקורית, בין היתר לאור התאוששות ענף הבניה עם חזרת מספר העובדים לרמתו ערב המלחמה. היבוא והיצוא צפויים להגדיל את חלקם בפעילות, הצמיחה הציבורית צפויה להתמתן לאחר שנתיים של הוצאות מלחמה גבוהות ושינוי תמהיל לטובת הוצאות אזרחיות.

סביבת האינפלציה: בסיום המחצית השנייה של 2025, עמד קצב האינפלציה השנתי על 3.1%. סיומה בפועל שיעור האינפלציה בשנת 2025 עמד על 2.6%. יחד עם זאת גורמים משפיעים: ירידות בולטות בענף הלבשה והנעלה, ועליות חדות בסעיפי שכירות וטיסות. האינפלציה בשנת 2026 אמורה לעמוד על 2.3% לאור הפסקת האש והתאוששות המשק.

שער החליפין והשווקים הפיננסיים: במהלך שנת 2025 התאפיין שער החליפין של השקל במגמת התחזקות בעיקר עקב ירידה בפרמיות הסיכון. השקל התחזק מול הדולר ואירו ברבעון 3 ב-2% והמגמה נמשכה גם ברבעון 4.

הכלכלה העולמית: הכלכלה העולמית מאופיינת ביציבות יחסית לצד חששות ממתון הנובעים בעיקר ממלחמות סחר (בדגש על מכסים אמריקאים) והשקעות עתק בבניה מלאכותית (AI). בסין, הצמיחה ברבעון השלישי עמדה על 4.8% (ירידה מרבעונים קודמים). במהלך שנת 2025 מדדי בורסאות שנחאי בסין עלו בחדות. מגמות האינפלציה בעולם הצביעו בתקופה הנסקרת על התמתנות, אך בארה"ב האינפלציה נותרה דביקה יותר. בתקופה הנסקרת, ה-FED נקט מדיניות

של הקלה מוניטרית ב- 1.25% בשנת 2025 החל בסבב הורדות ריבית שהסתכמו בנקודות אחוז, אך בסיס התקופה תוואי הריבית הצפוי עלה. ה-ECB המשיך בסבב הורדות הריבית.

המצב הבטחוני: מלחמת חרבות ברזל, מבצע עם כלביא ומבצע שאגת הארי: ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") בעקבות מתקפה של ארגון הטרור חמאס בעוטף עזה. בעקבות המתקפות הקשות על ישראל הכריזה הממשלה על מצב מלחמה, הוכרז גיוס מילואים נרחב, אנשים פונו מבתיהם, מקומות עבודה הושבתו ועובדים הוצאו לחל"ת על ידי מעסיקים מסוימים. כתוצאה מהלחימה חלה ירידה בהיקפי הפעילות הכלכלית והעסקית במדינה. המצב הבטחוני גרם בין היתר לשיבוש בשרשרת האספקה והייצור, לירידה בהיקף התחבורה הארצית, למחסור בכוח אדם, לעליה בשער של מטבעות זרים ביחס לשקל ועוד. בעקבות זאת חלה ירידה משמעותית בפעילות ובהכנסות החברה במגזר מלונאות בישראל.

במהלך שנת 2024 חברת הדירוג Moody's הורידה את דירוג האשראי של ישראל תחילה מרמה של "A1" ל-"A2" ובהמשך ל-"Baa1" והשאירה את התחזית על שלילית. חברת הדירוג S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל תחילה מרמה של "AA-" ל-"A+" ובהמשך ל-"A" והותירה את תחזית הדירוג שלילית. חברת הדירוג פיץ' הורידה את דירוג האשראי של ישראל ל-"A" (מרמה של "A+") כאשר התחזית נותרה שלילית.

בתחילת נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי של ישראל מ"שלילית" ל"יציבה" והשאירה את דירוג האשראי של ישראל על "A".

יצוין כי מגזר המלונאות בישראל כולל שני בתי מלון בירושלים ולאור ההכרזה על מצב מלחמה כאמור במחצית הראשונה של אוקטובר 2023 התפוסה המזערית והמחסור בעובדים, מלון ממילא נסגר ונפתח בסוף חודש פברואר 2024, ומלון מצודת דוד פעל לאורך מספר חודשים מתחילת המלחמה באופן חלקי. יצוין כי ברבעון הרביעי של שנת 2023, תרמו מלונות החברה בירושלים לרווח תפעולי לפני פחת סך של כ- 3 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ- 52 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של שנת 2022. כמו כן במהלך הרבעונים 1-3 שנת 2024 תרמו המלונות לרווח התפעולי כאמור סך של כ- 13 מיליון ש"ח בהשוואה לכ- 89 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. במהלך הרבעונים 1-3 שנת 2025 תרמו המלונות בירושלים לרווח התפעולי כאמור סך של כ- 13.4 מיליון ש"ח.

ביום 13 ביוני 2025 נכנסה מדינת ישראל ללחימה מול מדינת איראן במסגרת המבצע "עם כלביא". בזמן המבצע שוגרו מאירן לישראל מאות טילים מהם עשרות הצליחו לחדור את מערך ההגנה האווירי וגרמו לעשרות הרוגים ופצועים רבים. בנוסף נזק סביבתי ותשתיתי.

סמוך לתחילת המבצע הועלתה בישראל הכוונות למתקפת נגד של איראן ושלוחותיה, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, סגירת המרחב האווירי של ישראל, ביטול הלימודים ואיסור התקהלויות. במקביל החל צבא הגנה לישראל בגיוס חיילי מילואים. נמל התעופה בן-גוריון פונה ממטוסים, והמרחב האווירי של ישראל נסגר לטיסות.

עם תחילת המבצע נרשמו ביטולי הזמנות החדרים בשני מלונות החברה בירושלים. מבצע "עם כלביא" הסתיים ביום 24 ביוני 2025, אך השפעותיו על ההזמנות החדרים בירושלים הורגשו גם לאחר סיום המבצע.

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם להפסקת אש להפסקת הלחימה בעזה ולהשבת החטופים. עם החתימה על ההסכם להפסקת האש הורגשה התאוששות מסוימת במגזר המלונאות של החברה בירושלים יחסית לתקופת המלחמה.

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האירני שיקבל את השם 'שאגת הארי' ("המבצע"). בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ 2026 הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה.

עם תחילת המבצע, הוחלט על מעבר של כל אזורי הארץ ממדרג פעילות מלאה למדרג פעילות הכרחית, אשר כולל איסור על קיום פעילויות חינוכיות, התקהלויות, והגעה למקומות עבודה, למעט מקומות עבודה המוגדרים כחיוניים למשק (בהמשך מקומות העבודה הוחזרו לשגרה בכפוף לקרבה למרחבים מוגנים). כמו כן, בוצע גיוס מילואים נוסף לצרכי המבצע.

בעקבות המבצע וביטולי הטיסות לארץ בעקבותיו - פעילות המלונות של הקבוצה בירושלים הצטמצמה משמעותית בחודש מרץ 2026 וכן ישנם ביטולי הזמנות לחודש אפריל 2026. נכון למועד הדוח ניכרת השפעה מהותית של המצב הבטחוני על פעילות מגזר המלונאות בישראל, המתבטאת, בין היתר, בירידה חדה בתפוסת החדרים, בהיקף הביטולים ובהיעדר הזמנות חדשות. כמו כן, חלק מעובדי המלונות בירושלים מצויים בחופשה בשל הירידה בהיקפי הפעילות כאמור. להערכת החברה, לירידה בתפוסה ובהיקפי הפעילות כאמור השפעה שלילית מהותית על תוצאות פעילותם של המלונות בירושלים, הן במהלך תקופת המבצע והן בתקופה מסוימת שלאחר סיומו (ככל שיידרש זמן להשבת הפעילות לרמה רגילה).

בשלב זה ובהתחשב שהמבצע עודנו מתמשך, אין בידי החברה להעריך במדויק את היקף ההשפעה על ההכנסות, הרווח התפעולי וה- EBITDAR ולאמוד את השפעת המבצע על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה ככל שישנם, היות ומדובר באירוע שאינו בשליטת החברה, התלוי בין היתר בגורמים כגון המשך התמשכות המבצע והתרחבותו לגזרות נוספות, כמו גם אירועים נוספים, שעשויים להשפיע על החברה, על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה והדבר עשוי להתעדכן בהתאם להתפתחויות בשטח. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות השונות בכדי לבחון את אופן השפעת המבצע על פעילותה.

החברה מעריכה בשלב זה, כי לאירועים הנוכחיים ולהסלמה הביטחונית בישראל, עלולה להיות השפעה מהותית על הרווח התפעולי של מגזר המלונאות בישראל ועם זאת הערכת החברה דלעיל, ביחס להשפעת המבצע על תוצאות פעילותם של המלונות בירושלים, הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, והמצב בפועל עשוי להיות שונה אף באופן מהותי, בין היתר, בשל גורמים שאינם כולם בשליטת החברה ובכללם היקף התפוסה במלונות בירושלים, היקף הזמנות חדשות ו/או ביטול הזמנות קיימות, וכן הימשכותו של המבצע והיקפו. החברה תמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות ובוחנת באופן שוטף את ההשלכות על פעילותה ושווי נכסיה. לפרטים נוספים על המבצע, ראו דיווח מיידי מיום 23.3.2026 המובא בזאת על דרך ההפנייה.

החברה בחנה את השלכות האמור לעיל ועל סמך תרחישים שנבחנו הגיעה למסקנה כי יש ביכולתה של החברה להמשיך ולפרוע את התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין. החברה בחנה תרחישים

אפשריים בהתייחס לעמידה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו לה וכן לעיתוי ואופן החזרה לפעילות המלונאית סדירה בישראל. בקביעה זו, הסתמכה החברה על תחזיות ועל הנכסים הנזילים העומדים לרשותה, נכסים שאינם משועבדים שניתן לקבל עליהם מימון ומסגרות אשראי לא מנוצלות.

יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח הערכותיה של החברה בגין שנת 2026 כאמור בסעיפים אלו לעיל הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 המבוסס על הנחות, תחזיות, תכניות החברה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית נכון למועד חתימת הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, וזאת בין היתר עקב אי הוודאות הקיימת ביחס למצב הביטחוני והמשך המבצע וההשלכות כמתואר לרבות כנובע מהחלטות והנחיות של מוסדות המדינה וצה"ל, אירועים שאינם בשליטת החברה, וכן כתוצאה משינוי במצב הכלכלי, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא בקשר עם האינפלציה ועליית הריבית ו/או גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21.5 בפרק א "תיאור עסקי התאגיד" לדוח התקופתי לשנת 2025.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 18.10.2023 ו- 23.3.2026, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

6.3. המצב הכלכלי בענף המלונאות בישראל ובחו"ל - לפרטים ראו סעיף 8 להלן.

6.4. המדיניות הפיסקלית - יעד הגרעון לשנת 2025 עמד על 4% אך בשל הוצאות המלחמה עודכן ועלה מספר פעמים עד לרמת יעד של 5.2%. בפועל נקבע על 4.7 אחוזי תוצר. יעד הגרעון לשנת 2026 עומד על 3.9 אחוזי תוצר. בשנת 2027 צפוי הגרעון לעמוד על 3.6 אחוזי תוצר, בעיקר בשל ירידה בנטל ההוצאה הביטחונית. יחס החוב לתוצר בשנת 2025 עמד על 68.6% וצפוי לעמוד על 68.5% בשנת 2026.

6.5. שינויים בשיעור ריבית - הקבוצה מממנת מרבית פעילותה בחו"ל בתחום הנדל"ן להשקעה (והמלונאות) באמצעות הלוואות בפרנק שוויצרי, ביורו, ובליירה שטרלינג, מרביתן בריבית משתנה, ההלוואות הינן במטבע בהתאם למדינה בה נרכש הנכס. שינוי בשיעורי הריבית משפיעים על החלטות לקוחות משקיעי תשואה בתחום נדל"ן להשקעה, על הלקוח המחליט אם לרכוש או לשכור את הנכס, ועל מחירי האשראי למימון פרויקטים בעבר, כתוצאה מהמשבר הכלכלי ועל מנת לעודד את הכלכלה העולמית, יזמו ממשלות המדינות המתקדמות הזרמת כספים בריבית נמוכה במיוחד. נכון לשנת 2024 ריבית בנק ישראל היתה גבוהה ביחס לשווקים בעולם, ועמדה על 4.5%. לקראת סוף שנת 2025 ירדה הריבית לשיעור של 4.25% (נובמבר 2025) וכאמור, בינואר 2026 הופחתה הריבית לשיעור של 4%.

6.6. חשיפה לשינויים בשערי חליפין של מטבעות וחשיפה לשינויים בשער הדולר ארה"ב - ככלל, שלא בעת מלחמת חרבות ברזל והמבצעים מול איראן, לקבוצה תזרים מזומנים שוטף בדולר ארה"ב מפעילותה בארץ, הנובע בעיקר ממלון מצודת דוד וכן ממלון ממילא, מנגד, הוצאותיה של החברה בארץ הינן בעיקר בשקלים. החברה נוהגת לבצע מפעם לפעם עסקאות פרוורד וסוואפ בדולר

ארה"ב מול השקל, בהתאם להערכותיה ביחס לשינויים הצפויים בשער הדולר. המכשירים הפיננסיים הנגזרים כוללים בין היתר, עסקאות בדולר ארה"ב מול שקל, ומהווים נכסים דולרים, על כן פחות בשער החליפין של השקל מול הדולר תורם לקיטון בהוצאות מימון, ותיסוף גורם לגידול בהוצאות מימון (לפרטים בדבר עודף התחייבויות על נכסים דולריים - ראה דוח לפי בסיסי הצמדה בדוח הדירקטוריון - פרק ב').

6.7. שוק ההון - הפעילות בשוק ההון נתונה לתנודתיות עקב השפעת גורמים כלכליים, ביטחוניים ופוליטיים בארץ ובעולם. התנודתיות בשוק ההון משפיעה על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה, וכן על אפשרות לגיוס מימון מהציבור. נכון ליום 31.12.2025 ונכון למועד פרסום דוח זה, עיקר השקעות החברה בניירות ערך הסחירים הינה במניות כלל ביטוח. לפרטים נוספים ראו סעיפים 9 ו-21.2.1 לפרק א' זה.

6.8. המצב הפוליטי והביטחוני - פעילות הקבוצה מושפעת, בין היתר, מהמצב הפוליטי, הכלכלי והביטחוני בישראל, במזרח התיכון כולו, וכן באירופה. כל אלו עלולים להשפיע על תוצאות הקבוצה בהשקעותיה בישראל, באירופה ובכלל.

6.9. הסכמי עבודה קיבוציים - שינוי משמעותי בהסכמי העבודה הקיבוציים (בתחום המלונאות בישראל ובתחום המלונאות בחו"ל), החלים על עובדי הקבוצה ושינויים מהותיים אחרים בדיני העבודה החלים בישראל ובעולם, כמו גם שביתות ואי שקט תעשייתי, יכולים להשפיע על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

6.10. תחיקה - קבוצת החברה עשויה להיות מושפעת משינויים תחיקתיים בארץ ובחו"ל, לרבות במקרה של הטלת מגבלות סטטוטוריות, רגולטוריות ו/או אחרות.

לפרטים נוספים בדבר סביבה כללית וגורמים חיצוניים המשפיעים על תחומי הפעילות השונים של הקבוצה, ראו פירוט במסגרת תיאור כל אחד מתחומי הפעילות בפרק זה להלן.
לפרטים בדבר גורמי הסיכון המשפיעים על החברה ראו סעיף 21 לפרק א' זה.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

7. תחום הנדל"ן להשקעה .7

7.1. מידע כללי על תחום הפעילות

7.1.1. פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה מתמקדת בהשקעות ארוכות טווח בנכסים להשקעה, וביניהם מבני משרדים, מרכזי מסחר וקניות, מרכז הפצה ומרכז תעשייה.

7.1.2. הפעילות מבוצעת בעיקר בישראל ובשווייץ וכן לקבוצה השקעות מסוימות בצרפת (בפריס בעיקר) ובלונדון שבאנגליה. בישראל, מתרכזת הפעילות בהשכרה, ניהול ותחזוקה של נכסים קיימים.

7.1.3. נכון למועד הדוח, הפעילות בחו"ל מתרכזת בשווייץ, באמצעות EPIC Suisse וחברות הבנות השוויצריות שלה. הפעילות בשווייץ הינה בעיקר בתחום של מרכזים מסחריים, משרדים ומרכזי הפצה.

ביום 25.5.2022 הנפיקה EPIC Suisse לראשונה את מניותיה לציבור בבורסה לניירות ערך בשווייץ (Six Swiss Exchange) כאשר במסגרת ההנפקה כאמור החברה לא מכרה את החזקותיה ב- EPIC Suisse ובהתאם גם לאחר ההנפקה החברה משמרת את השליטה בה.

לפרטים נוספים והרחבה בדבר ההנפקה הראשונה של פעילות הנדל"ן המניב בשווייץ של קבוצת החברה על בסיס תשקיף בבורסה לניירות ערך בשווייץ לרבות השפעת הנפקת מניות של פעילות הנדל"ן המניב בשווייץ של קבוצת החברה על סך הון החברה ומימוש אופציית הקצאת היתר כחלק מההנפקה כאמור ראו ביאור 11 (ג) לדוח הכספי לשנת 2025 וכן, דיווחים מיידיים של החברה מימים 9.5.2022, 17.5.2022, 25.5.2022 ו- 27.6.2022 המובאים בזאת על דרך ההפניה.

ביום 4.12.2025, הנפיקה EPIC Suisse 875,000 מניות רגילות בבורסה בשווייץ באמצעות הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים ומקצועיים בשווייץ (ולמשקיעים מסוימים מחוץ לארה"ב) כאשר במסגרת ההנפקה כאמור השתתפה החברה בהנפקה בהיקף של כ-2.7 מיליון פרנק שווייצרי ובהתאם שיעור החזקות של החברה ב- EPIC Suisse לאחר ההנפקה עמד על כ-52.38%. לפרטים נוספים בדבר הנפקת המניות החדשות (הרגילות) של Epic Suisse בבורסה לניירות ערך בשווייץ, ראו דיווח מיידי מיום 4.12.2025, המובא בזאת על דרך ההפניה.

כמו-כן, לחברת Locka ישנן החזקות, באמצעות חברה בת, במסגרת פרויקט "קפה רויאל" בלונדון בנכס מסחרי מניב. כמו כן, לחברה, באמצעות חברת הבת PIH BV, מספר נכסים בצרפת ובאנגליה, בתחום המשרדים.

7.1.4.

הפעילות מבוצעת לרוב בדרך של רכישת נכסים, ייזום, בנייה והקמה. מימון הרכישות בחו"ל, לבד ממקורות עצמאיים, נעשה בדרך כלל בהלוואות מסוג Non-Recourse, כאשר הבטוחות לגוף המממן הינן הנכס, מניות חברת הנכס והסכמי השכירות, ולרוב ללא זכות חזרה לקבוצה⁵. הלוואות כאמור כוללות לרוב רכיב בטוחה לטובת המלווה, כגון שטרי משכנתה או בטוחות דומות על הנכסים נשוא המימון. בטוחות אחרות של המלווים נוגעות לרוב להמחאת הכנסה משכירות, המחאת מניות בחברת הבת בעלת הנכס וכן תנאי בטוחה מוסכמים אחרים, המשתנים ממקרה למקרה. נכון לתקופת הדוח, בגין מספר מוגבל של נכסים (עבור נכסים השייכים לאותה ישות משפטית) בינם לבין עצמם קיימת ערבות צולבת. לרוב, ההלוואות נלקחות ממוסדות פיננסיים בריבית קבועה או משתנה, כאשר לגבי חלק מההלוואות בריבית משתנה נחתמים הסכמי SWAP שמטרתם לצמצם את החשיפה לתנודות בריבית.

לפרטים נוספים, ראו סעיף 14 לפרק א' זה.

7.1.5.

האסטרטגיה של EPIC Suisse ביחס לנדל"ן המניב הינה אסטרטגיה של קנייה, בנייה והחזקה. EPIC Suisse מתמקדת ברכישת נדל"ן אטרקטיבי – בעיקר בנייני משרדים, אתרי לוגיסטיקה ותעשייה קלה ומרכזי קניות. EPIC Suisse משקיעה בפיתוחם ובאופטימיזציה של אותו נדל"ן אטרקטיבי ומתחזקת את הנכסים בפורטפוליו לטווח ארוך. הנכסים המסחריים של EPIC Suisse ממוקמים בעיקרם במרכזים הכלכליים העיקריים שברחבי שווייץ ובמיוחד באזור אגם ז'נבה ובסביבת העיר ציריך וזאת בנוסף לנכסים ספציפיים הממוקמים בקנטונים השונים שבשווייץ. EPIC Suisse, באמצעות אסטרטגיית ההשקעות שלה, שואפת להשיג צמיחה בת קיימא לטווח ארוך, השבחת הון והכנסות דיבידנד לבעלי מניותיה. כחלק מאסטרטגיית EPIC Suisse, בעת בחירת נכסים להשקעה היא מתמקדת בקריטריונים הבאים: (א) איכות המיקום ואזור ההשפעה הכלכלית בו ממוקם הנכס; (ב) רמת דמי השכירות הנוכחית בפועל בהשוואה לפוטנציאל של רמת דמי השכירות בטווח ארוך; (ג) הזדמנויות השכרה; (ד) איכות הבנייה ופוטנציאל להשקעות נוספות; (ה) קיימות סביבתית; (ו) פיזור המגזר העסקי; ו- (ז) התפתחויות דמוגרפיות.

נכון ליום 31.12.2025, תיק ההשקעות של EPIC Suisse כוללים: (א) 25 נכסים מניבים; (ב) 2 נכסים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת 2025; (ג) 2 עתודות קרקע.

EPIC Suisse מגוונת את פורטפוליו הנדל"ן שלה וממזערת את סיכוני ההשקעה באמצעות פיזור היקף ההשקעה הכולל שלה על פני מינימום של 20 נכסים

⁵ במסגרת הסכמי המימון בהם התקשרו חברות בנות ביחס לנכסים בלונדון וביחס לנכס בפריז עם תאגיד פיננסי, ערבה החברה בסך כולל של כ-40 מיליון לירות שטרלינג ביחס לנכסים בלונדון, וכן שעבדה חברה בת של החברה לטובת התאגיד הפיננסי 270,000 מניות של חברת EPIC ביחס לנכסים הנ"ל, וסך של 21 מיליון אירו ביחס לנכס בפריז לטובת תאגידים פיננסיים.

ובאמצעות הבטחה כי הכנסות דמי שכירות משוכר יחיד לא יעלו על 30% מסך כל הכנסות דמי השכירות הכוללים של כל השוכרים יחד.

כמו כן, EPIC Suisse הרואים במבנה היציב של שוכרי הנכסים שלה יתרון משמעותי מתמקדת בפעילות נכסיה המניבים בשוכרים בעלי יציבות, גודל ובעלי אוריינטציה להשכרה לטווח ארוך.

במהלך שנת 2025, פורטפוליו השוכרים של EPIC Suisse כלל יותר מ-170 שוכרים שונים כאשר חמשת השוכרים הגדולים ביותר מבניהם ייצגו יחד 46.6% מסך ההכנסות משכר דירה של EPIC Suisse, כאשר קבוצת Coop לבדה היוותה 19.4%.

מבחינת אמצעי המימון, לשם השגת הון לטווח קצר ולטווח ארוך, EPIC Suisse פועלת בעיקר באמצעות הלוואות בנקאיות מובטחות משכנתא ו/או דרך שוק ההון. ככלל, EPIC Suisse מכוונת ליחס הלוואה לנכס בניכוי מזומנים ושווי מזומנים לנכס של +/- 45% (נכון ליום 31.12.2025, אותו היחס עמד על 35.5%).

נכון ליום 31.12.2025, משך הזמן הממוצע לפירעון ההלוואות בשוויץ הינו כ-3.7 שנים לעומת כ-3.7 שנים ביום 31.12.2024. במהלך שנת 2025 ונכון ליום 31.12.2025, (א) רובן המכריע של ההלוואות הבנקאיות בשוויץ מתבססות על ריבית פר"ש SARON לתקופה של כחודש ועד שלושה חודשים; (ב) הלוואות בריבית משתנה מהוות כ-66.2% מההלוואות הבנקאיות בשוויץ וזאת במרווח של 0.71%-0.9% (וזאת בהתחשב בעסקאות ה-SWAP להחלפת הריבית); (ג) מתוך סך ההלוואות בריבית משתנה, כ-53.5% מתוך אותן הלוואות מוגנות בעסקאות אשר הופכות את הריבית המשתנה לקבועה; (ד) הריבית להלוואות בריבית קבועה נע בין 0.75% ל-2.27%. יצוין, כי נכון לסוף שנת הדוח עומדת EPIC Suisse בכל אמות המידה הפיננסיות שלה.

בהתחשב בכך ש-EPIC Suisse הינה חברה ציבורית הנסחרת כאמור בבורסה לניירות ערך בשוויץ (Six Swiss Exchange), המידע המובא בדו"ח זה לעיל ולהלן בכל הקשור ל-EPIC Suisse, הינו מבוסס בין השאר על הדיווחים של EPIC Suisse אשר מפורסמים לציבור. ביום 12.3.2026, פרסמה EPIC Suisse לציבור את דוחותיה הכספיים לשנת 2025. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 13.3.2026, המובא בזאת על דרך ההפניה.

7.1.6

בישראל, תחזוקת וניהול הנכסים להשקעה מבוצעים באמצעות מערך פנימי של עובדי הקבוצה. חלק קטן מהנכסים בשוויץ מנוהלים על ידי חברת ניהול חיצונית, אף שתהליך קבלת ההחלטות הסופי נותר בידי צוות הניהול של EPIC Suisse כאשר יתר הנכסים מנוהלים באופן עצמאי על ידי EPIC Suisse. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.1.8 לפרק א' זה.

7.1.7.

תחום הנדל"ן להשקעה מתאפיין במגוון שוכרים, העוסקים בתחומי פעילות שונים (ככלל רשתות ושוכרים איכותיים נוספים).

בישראל, לרוב דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן, ונגבים מראש לתקופה של בין חודש לשלושה חודשים. חוזי השכירות הם בדרך כלל לתקופה של 3 עד 5 שנים עם אופציה לשוכר להאריך את השכירות לתקופה נוספת.

בשוויץ תקופת השכירות הממוצעת לפי חישוב ממוצע משוכלל עומדת נכון לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024 על 7.9 שנה ו-8.2 שנה, בהתאמה. זאת ללא אופציות להארכת תקופת השכירות ומבלי להתחשב באפשרות של סיום החוזה בתוך תקופת הסכם השכירות.

כמו כן בשוויץ, נכון ליום 31.12.2025, 88.7% מהכנסות מדמי השכירות (על בסיס ממוצע משוקלל, למעט תמריצי שכירות) מוצמדות למדד המחירים לצרכן. בחלק מחוזי השכירות האופציה להארכת חוזה השכירות היא בתנאים דומים לתקופת השכירות הראשונית, בעוד שלגבי יתר חוזי השכירות האופציה להארכת חוזה השכירות היא בתנאים שיעודכנו ויותאמו למצב השוק במועד הארכת החוזה.

7.1.8.

הביטחונות אותם מעמידים השוכרים בארץ הינם, על פי רוב, ערבויות בנקאיות או פקדונות בסכום השווה בד"כ לשלושה חודשי שכירות, דמי ניהול ומע"מ, ולעיתים שטרי חוב. בחו"ל, ספקי הקבוצה כוללים בעיקר חברות ניהול חיצוניות (כאמור לעיל, הקבוצה מחזיקה בכ-34% מחברת הניהול בצרפת וכן בחברת ניהול פנימית בשוויץ אשר ל-EPIC Suisse AG יש בעלות ב-100% מחברת הניהול). חברת הניהול בשוויץ כאמור מספקת לנכסים נבחרים של EPIC Suisse בשוויץ שירותי תחזוקה וניהול, כגון: איתור שוכרים פוטנציאליים, גביית דמי שכירות ותחזוקה.

7.1.9.

מדיניות מימוש נכסים - כחלק ממהלך העסקים הרגיל של הקבוצה בתחום נדל"ן להשקעה, הקבוצה מממשת נכסים שבבעלותה, בהתאם למדיניות הקבוצה ובהתקיים נסיבות בהן היא סבורה, כי מכירת הנכס כדאית בהתחשב בתנאי השוק המשתנים מעת לעת. בכוונת הקבוצה לממש נכסים מסוימים בצרפת. מובהר כי לא נחתמו חוזים ואין הסכמות קונקרטיות עם צדדים שלישיים לעניין מכירת הנכסים האמורים.

7.1.10.

השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הפעילות - ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

7.2. תמצית התוצאות

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
491,289	510,208	510,667	סך הכנסות הפעילות ממכירה וניהול נכסים (מאוחד)

הרעיון הוא שהחברה תרכוש את המגרש ביעוד ציבורי ותמסור אותו לעירייה כמטלה הציבורית של הפרויקט וזאת כחלק המטלה הציבורית שהופיעה בתוכנית הנזכרת בסעיף ד' לעיל שהייתה מסירת כ-11,000 מ"ר תעסוקה לעירייה.

לאחר בחינת ההצעה הוחלט לקבל את הצעת מנכ"ל העירייה אולם יידרש דיון חוזר בוועדה המקומית לצורך הפקדת התוכנית החדשה להתנגדויות.

החברה שוקדת בימים אלו על השינויים המתבקשים בתוכנית לצורך אישורה בשנית להפקדה להתנגדויות⁶.

יצוין, כי כחלק מהתכנית העסקית של החברה בעניין קידום התכנית החדשה הכוללת תוספת שטחים ברוטו בהיקף של 50 אלף מ"ר בעירוב שימושים של משרדים, מלונאות ומגורים וזאת על בסיס המותר בתוכנית תא/5000 (כמפורט בהערה זו לעיל), סך השטחים המתוכנן בבית אסיה, שבנייתו צפויה להתחיל במהלך שנת 2027, והערכות התכנית העסקית לגבי העלויות הכוללות בשיפוץ והקמת השטחים הנוספים [*], הינם⁷:

שימוש	סך השטחים כולל התוספת (מ"ר) ⁸	סה"כ עלות הבנייה (במיליוני ₪)
מגורים	18,000	238
מלון	20,000	330
משרדים	40,000	440
סה"כ	78,000	1,008

[*] בהתאם להערכות החברה בקשר עם התכנית העסקית של נכס בית אסיה התמורה ממכירת הדירות תכסה את מלוא עלויות התכנית החדשה המפורטת של בית אסיה.

(ו) לאור האמור לעיל, ביחס לטבלאות רלבנטיות המתוארות בדוח זה (NOI), דמי שכירות ממוצעים, שיעור תפוסה, שיעורי תשואה ממוצעים והכנסות צפויות בגין חוזה שכירות) תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים ובהתאם אינן נכללות בטבלאות כאמור. (ז) השווי ההוגן של נכס בית אסיה נכון ליום 31.12.2025 הינו 648 מיליון ש"ח.

7.3. אזורים גיאוגרפיים

⁶ רעיון החברה לרכוש את המגרש ביעוד ציבורי וכן, למסור אותו לעירייה כמטלה הציבורית של הפרויקט וזאת כחלק המטלה הציבורית שהופיעה בתוכנית הנזכרת בסעיף 7.2(ד) לפרק א' זה ו/או הצפי לתחילת העבודות הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או פעולות ו/או תכניות העבודה של הקבוצה ו/או מצגים של הרשויות ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים וזאת, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה ו/או החלטות הרשויות ו/או אי קבלת אישורים ו/או התנגדויות ו/או שינוי ברגולציה עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21.5 לפרק א' זה.

⁷ הוצאה לפועל של התכנית העסקית בקשר עם בית אסיה, השיפוץ, סך השטחים המתוכננים, המועד הצפוי לתחילת עבודות הבנייה, ייעודם, עלויות הבנייה ו/או ההקמה המוערכות והתמורה הצפויה ממכירת הדירות הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או פעולות ו/או תכניות העבודה של הקבוצה ו/או מצגים של הרשויות ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים וזאת, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה ו/או החלטות הרשויות ו/או אי קבלת אישורים ו/או התנגדויות ו/או שינוי ברגולציה ו/או שינויים בתנאי שוק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או מצב בטחוני ו/או שינויים במחירי תשומות הבנייה ו/או שינויים בבקושים לדירות ו/או עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21.5 לפרק א' זה.

⁸ סך השטחים הקיימים בנכס הינם כ-28,000 מ"ר, כאשר התוכנית כוללת תוספת שטחים ברוטו בהיקף של 50,000 מ"ר.

אזורים גיאוגרפיים עיקריים [1]						
שוויץ [2]			ישראל			
לשנה שנסתיימה ביום						
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
פרמטרים מאקרו כלכליים:						
868\$ מיליארד	897\$ מיליארד	1,011\$ מיליארד	506\$ מיליארד	511\$ מיליארד	574\$ מיליארד	תוצר מקומי גולמי (כל הנתונים הכספיים הינם בדולר ארה"ב)
96,851\$	99,105\$	111,049\$	51,775\$	54,446\$	56,400\$	תוצר לנפש (PPP)
1.2%	1.2%	1.4%	2%	0.6%	3.1%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי
(0.4%)	0.2%	0.8%	(0.1%)	(0.3%)	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)
2.1%	1.1%	0.2%	3%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה
1.03%	0.57%	0.32%	3.95%	4.46%	4.00%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך
S & P: AAA STABLE מודיס: Aaa STABLE	S & P: AAA STABLE מודיס: Aaa STABLE	S & P: AAA STABLE מודיס: Aaa STABLE	S & P: AA-Negative מודיס: A1 Stable	S & P: A Negative מודיס: Baa1 Negative	S & P: A Stable מודיס: Baa1 Negative	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
1.09	1.11	1.26	3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה
2%	2.4%	2.8%	3.4%	2.6%	3.1%	שיעור אבטלה
ג'נבה : משרדים : מיקומים מרכזיים : 79 פרי"ש ; ציריך : משרדים : מיקומים מרכזיים : 86 פרי"ש	ג'נבה : משרדים : מיקומים מרכזיים : 78 פרי"ש ; ציריך : משרדים : מיקומים מרכזיים : 90 פרי"ש	ג'נבה : משרדים : מיקומים מרכזיים : 82 פרי"ש ; ציריך : משרדים : מיקומים מרכזיים : 90 פרי"ש	נדל"ן משרדים : 100-140 ש"ח למחצית הראשונה 2023 בתל אביב	נדל"ן משרדים : 120-140 ש"ח למחצית הראשונה 2024 בתל אביב	נדל"ן משרדים : 130-160 ש"ח למחצית הראשונה 2025 בתל אביב	שכ"ד חודשי ממוצע למ"ר
ציריך : משרדים : 96% ; ג'נבה : משרדים : 89%	ציריך : משרדים : 95% ; ג'נבה : משרדים : 93%	ציריך : משרדים : 95% ; ג'נבה : משרדים : 93%	נדל"ן משרדים : 95%-98% למחצית הראשונה 2023 בתל אביב	נדל"ן משרדים : 96%-98% למחצית הראשונה 2024 בתל אביב	נדל"ן משרדים : 97%-99% למחצית הראשונה 2025 בתל אביב	שיעור תפוסה ממוצעת

ביאורים:

[1] ישראל - נתוני PPP נלקחו מאתר קרן המטבע הבינלאומי www.imf.org, בשנת 2025 עודכנו נתוני 2024 ו-2023. הנתונים משוערים לשנת 2025. נתונים אחרים נלקחו מתוך נתוני בנק ישראל www.boi.org.il. נתוני שכ"ד ותפוסה ממוצעים נלקחו מדוח מאן (CBRE).

* יובהר כי הנתונים הנכללים בטבלה, ככל שהם נוגעים לשערי מטבע חוץ, הינם נכונים סמוך ליום 31.12.2025.

** בדוח זה "פר"ש" ו/או "CHF", משמע פרנק שוויצרי.

[2] שוויץ⁹ - שוויץ הינה מדינה פדראלית המחולקת לקנטונים דוברי שפות שונות, באופן שלכל קנטון מספר רשויות מוניציפאליות. שוויץ הינה בעלת כלכלת שוק מודרנית יציבה, שיעור האבטלה בה ביחס לתוצר הלאומי נמוך מהשיעורים ברוב מדינות מערב אירופה. שוויץ נהנית מיציבות פוליטית, ובהתאמה, גם הכלכלה השוויצרית מתאפיינת ביציבות. שוויץ אינה חברה באיחוד האירופאי, אולם קשורה בהסכמי סחר חופשי עם מספר רב של מדינות.

בשנת 2025 עלה התוצר המקומי הגולמי של שוויץ בשיעור של 1.4% במונחי פרנק שוויצרי לאחר שבשנת 2024 עלה בשיעור של 1.2%. מדד המחירים לצרכן עלה בשיעור של 0.2% בשנת 2025 לעומת עליה של 1.1% ב-2024. שיעור האבטלה עלה ב-2025 ל-2.8% לעומת 2.4% בשנת 2024.

7.4 פילוחים ברמת תחום הפעילות בכללותו

7.4.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב, לפי אזורים ושימושים

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2025						
אזורים	שימושים	משרדים	מסחר	הפצה ותעשייה	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
ישראל(*)	במאוחד	9,358	20,211	—	29,569	7%
	חלק התאגיד	9,358	20,211	—	29,569	12%
שוויץ(**)	במאוחד	96,268	104,179	124,286	324,763	78%
	חלק התאגיד	50,440	54,568	65,100	170,108	69%
צרפת	במאוחד	41,644	-	-	41,644	10%
	חלק התאגיד	31,830	-	-	31,830	13%
אנגליה	במאוחד	17,697	1,320	-	19,017	5%
	חלק התאגיד	14,316	1,320	-	15,636	6%
סה"כ	במאוחד	164,997	125,710	124,286	414,993	100%
	חלק התאגיד	105,944	76,099	65,100	247,143	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	40%	30%	30%	100%	
	חלק התאגיד	43%	31%	26%	100%	

⁹ הנתונים מתבססים על פרסומים באתר הנדל"ן - Wuest Partner.

(*) בישראל (במאוחד וחלק התאגיד) - השטחים אינם כוללים 1,209 מקומות חניה, המהווים חלק מנכסי נדל"ן להשקעה, אשר בעיקרם אינם מהווים חניונים.

(**) בשוויץ - השטחים אינם כוללים 3,990 מקומות חניה וכן שני נכסים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת 2025.

ביחס לשטח של 41,897 מ"ר שנמצא תחת 'הפצה ותעשייה' בטבלה -- החברה בוחנת אפשרות של פיתוח מחדש של השטח הנ"ל וכן, בנוסף זכויות נוספות של כ-100,000 מ"ר להקמת בנייני תעשייה במספר שלבים במהלך השנים הקרובות. יצוין, כי אין כל וודאות ביחס לפיתוח מחדש ו/או תקופת הפיתוח מחדש ו/או שלבי הפיתוח וכיו"ב¹⁰.

(***) הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2024						
אזורים	שימושים	משרדים	מסחר	הפצה ותעשייה	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
ישראל(*)	במאוחד	9,358	20,211	-	29,569	7%
	חלק התאגיד	9,358	20,211	-	29,569	12%
שוויץ(**)	במאוחד	96,099	104,205	124,286	324,590	78%
	חלק התאגיד	54,282	58,861	70,204	183,347	70%
צרפת	במאוחד	41,644	-	-	41,644	10%
	חלק התאגיד	31,830	-	-	31,830	12%
אנגליה	במאוחד	17,697	1,320	-	19,017	5%
	חלק התאגיד	14,316	1,320	-	15,636	6%
סה"כ	במאוחד	164,798	125,736	124,286	414,820	100%
	חלק התאגיד	109,786	80,392	70,204	260,382	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	40%	30%	30%	100%	
	חלק התאגיד	42%	31%	27%	100%	

(*) בישראל (במאוחד וחלק התאגיד) - השטחים אינם כוללים 1,209 מקומות חניה, המהווים חלק מנכסי נדל"ן להשקעה, אשר בעיקרם אינם מהווים חניונים.

(**) בשוויץ - השטחים אינם כוללים 4,014 מקומות חניה.

ביחס לשטח של 40,079 מ"ר שנמצא תחת 'הפצה ותעשייה' בטבלה - החברה בוחנת אפשרות של פיתוח מחדש של השטח הנ"ל וכן, בנוסף זכויות נוספות של כ-100,000 מ"ר להקמת בנייני תעשייה

¹⁰ קידום של הפיתוח מחדש ו/או תקופת הפיתוח ו/או שלבי הפיתוח וכיו"ב הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או פעולות ו/או מצגים של הרשויות ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים וזאת, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה ו/או החלטות הרשויות ו/או אי קבלת אישורים ו/או התנגדויות ו/או שינוי ברגולציה עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

במספר שלבים במהלך השנים הקרובות. יצוין, כי אין כל וודאות ביחס לפיתוח מחדש ו/או תקופת הפיתוח מחדש ו/או שלבי הפיתוח וכיו"ב¹¹.

(***) הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

7.4.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב, לפי אזורים ושימושים

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2025						
אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
						בכל אזור לפי מטבע הפעילות
23%	2,552,729	-	1,547,922	1,004,807	במאוחד	ישראל
34%	2,552,729	-	1,547,922	1,004,807	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
61%	6,727,707	368,531	582,550	721,937	במאוחד	שוויץ [*]
47%	3,523,921	193,034	305,135	378,145	חלק התאגיד	[באלפי פרנק שוויצרי]
8%	879,994	-	-	234,933	במאוחד	צרפת
9%	686,547	-	-	183,299	חלק התאגיד	[באלפי אירו]
8%	871,302	-	48,190	154,800	במאוחד	אנגליה (לירה שטרלינג)
10%	743,921	-	48,190	125,124	חלק התאגיד	
100%	11,031,691	1,481,974	4,097,378	5,452,339	במאוחד	סה"כ
100%	7,507,118	776,246	2,981,810	3,749,062	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
	100%	13%	37%	49%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	10%	40%	50%	חלק התאגיד	

[*] כולל 2 נכסים בשוויץ בסך של כ-173,421 פרי"ש (כ-697,378 ש"ח) שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח.

(**) הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

¹¹ קידום של הפיתוח מחדש ו/או תקופת הפיתוח ו/או שלבי הפיתוח וכיו"ב הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או פעולות ו/או מצגים של הרשויות ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים וזאת, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה ו/או החלטות הרשויות ו/או אי קבלת אישורים ו/או התנגדויות ו/או שינוי ברגולציה עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

פילוח שווי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2024						
אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
						בכל אזור לפי מטבע הפעילות
24%	2,432,371	-	1,441,223	991,148	במאוחד	ישראל
34%	2,432,371	-	1,441,223	991,148	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
58%	5,900,407	212,940	575,990	675,990	במאוחד	שוויץ
46%	3,332,919	120,282	325,355	381,842	חלק התאגיד	[באלפי פרנק שוויצרי]
9%	889,134	-	-	234,204	במאוחד	צרפת
10%	693,736	-	-	182,735	חלק התאגיד	[באלפי אירו]
9%	935,105	-	47,437	156,800	במאוחד	אנגליה (לירה שטרלינג)
11%	797,458	-	47,437	126,738	חלק התאגיד	
100%	10,157,017	857,680	3,978,386	5,320,951	במאוחד	סה"כ
100%	7,256,484	484,471	2,968,879	3,803,134	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
	100%	8%	39%	52%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	7%	41%	52%	חלק התאגיד	

(*) הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

7.4.3 פילוח NOI (*) לפי אזורים ושימושים

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 [*]						
אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
						בכל אזור לפי מטבע הפעילות
22%	97,027	-	77,320	19,707	במאוחד	ישראל
31%	97,027	-	77,320	19,707	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
58%	258,713	9,919	25,545	26,798	במאוחד	שוויץ
46%	145,351	5,573	14,352	15,056	חלק התאגיד	[באלפי פרנק שוויצרי]
9%	40,524	-	-	10,407	במאוחד	צרפת
10%	31,415	-	-	8,068	חלק התאגיד	[באלפי אירו]
11%	48,345	-	1,679	8,693	במאוחד	אנגליה
13%	40,657	-	1,679	7,008	חלק התאגיד	[באלפי לירות שטרלינג]
100%	444,609	41,216	192,139	211,254	במאוחד	סה"כ
100%	314,450	23,156	145,629	145,665	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
	100%	9%	43%	48%	במאוחד	אחוז מסך של NOI הנכסים
	100%	7%	46%	46%	חלק התאגיד	

(*) הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

בנוסף, הטבלה לעיל אינה כוללת 2 נכסי נדל"ן בשוויץ שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח.

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024 [*]						
אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
21%	95,036	-	72,802	22,234	במאוחד	ישראל
30%	95,036	-	72,802	22,234	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
57%	258,948	10,094	25,461	26,047	במאוחד	שוויץ
46%	146,270	5,702	14,382	14,713	חלק התאגיד	[באלפי פרנק שוויצרי]
9%	38,316	-	-	9,579	במאוחד	צרפת
9%	29,718	-	-	7,429	חלק התאגיד	[באלפי אירו]
13%	58,269	-	1,836	10,502	במאוחד	אנגליה
15%	48,777	-	1,836	8,492	חלק התאגיד	[באלפי לירות שטרלינג]
100%	450,569	42,430	188,503	219,636	במאוחד	סה"כ
100%	319,801	23,968	141,932	153,901	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
	100%	9%	42%	49%	במאוחד	אחוז מסך של NOI
	100%	7%	44%	48%	חלק התאגיד	הנכסים

[*] הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

פילוח NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023 [*]						
אחוז מסך NOI של הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
22%	91,652	-	65,777	25,875	במאוחד	ישראל
31%	91,652	-	65,777	25,875	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
59%	248,674	9,964	24,630	25,994	במאוחד	שוויץ
47%	140,467	5,628	13,913	14,683	חלק התאגיד	[באלפי פרנק שוויצרי]
7%	29,887	-	-	7,485	במאוחד	צרפת
8%	23,190	-	-	5,808	חלק התאגיד	[באלפי אירו]
12%	48,193	-	1,965	8,941	במאוחד	אנגליה
14%	40,445	-	1,965	7,250	חלק התאגיד	[באלפי לירות שטרלינג]
100%	418,406	40,895	174,101	203,410	במאוחד	סה"כ
100%	295,754	23,100	130,113	142,541	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
	100%	10%	42%	49%	במאוחד	אחוז מסך NOI
	100%	8%	44%	48%	חלק התאגיד	של הנכסים

[*] הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

(*) חישוב מדד NOI - בהתאם להגדרת "הכנסות תפעוליות נטו (NOI) כאמור בתיקון מוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" אשר פורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש דצמבר 2013.

7.4.4 פילוח רווחי והפסדי שערך לפי שימושים ואזורים

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31.12.2025						
אחוז מסך רווחי השערך	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
						בכל אזור לפי מטבע הפעילות
49%	93,603	-	83,273	10,330	במאוחד	ישראל [באלפי ש"ח] [*]
63%	93,603	-	83,273	10,330	חלק התאגיד	
55%	105,471	7,391	5,998	11,863	במאוחד	שוויץ [בפרנק שוויצרי]
40%	59,256	4,152	3,370	6,665	חלק התאגיד	
0%	(88)	-	-	(24)	במאוחד	צרפת [באירו]
0%	(40)	-	-	(10)	חלק התאגיד	
(4%)	(7,283)	-	753	(2,384)	במאוחד	אנגליה (בלירה) שטרלינג
(4%)	(5,259)	-	753	(1,927)	חלק התאגיד	
100%	191,702	30,870	111,592	49,240	במאוחד	סה"כ [באלפי ש"ח]
100%	147,561	17,344	100,615	29,602	חלק התאגיד	
	100%	16%	58%	26%	במאוחד	אחוז מסך רווחי השערך
	100%	12%	68%	20%	חלק התאגיד	

* הטבלה אינה כוללים נתונים בגין שני נכסי נדל"ן בשוויץ שבנייתם הסתיימה במהלך שנת 2025.

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31.12.2024						
אחוז מסך רווחי השערך	סה"כ באלפי ש"ח	הפצה ותעשייה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
						בכל אזור לפי מטבע הפעילות
46%	87,410	-	87,350	60	במאוחד	ישראל [באלפי ש"ח] [*]
55%	87,410	-	87,350	60	חלק התאגיד	
34%	63,486	3,546	(768)	12,421	במאוחד	שוויץ [בפרנק שוויצרי]
23%	35,861	2,003	(434)	7,016	חלק התאגיד	
12%	22,058	-	-	5,265	במאוחד	צרפת [באירו]
11%	18,171	-	-	4,338	חלק התאגיד	
9%	16,540	-	4,100	(565)	במאוחד	אנגליה (בלירה) שטרלינג
11%	17,091	-	4,100	(454)	חלק התאגיד	
100%	189,494	14,811	103,479	71,204	במאוחד	סה"כ [באלפי ש"ח]
100%	158,533	8,366	104,875	45,292	חלק התאגיד	

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31.12.2024						
אחוז מסך רווחי השערך	סה"כ	הפצה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
	באלפי ש"ח	ותעשייה	בכל אזור לפי מטבע הפעילות			
	100%	8%	55%	38%	במאחד	אחוז מסך רווחי השערך
	100%	5%	66%	29%	חלק התאגיד	

[*] לפרטים אודות נכס בית אסיה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31.12.2023						
אחוז מסך רווחי השערך	סה"כ	הפצה	מסחר	משרדים	שימושים	אזורים
	באלפי ש"ח	ותעשייה	בכל אזור לפי מטבע הפעילות			
(22%)	50,261	-	48,871	1,390	במאחד	ישראל
(31%)	50,261	-	48,871	1,390	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח] [*]
22%	(52,047)	(3,240)	(4,361)	(4,859)	במאחד	שוויץ
18%	(29,399)	(1,830)	(2,463)	(2,745)	חלק התאגיד	[בפרנק שוויצרי]
44%	(102,642)	-	-	(25,322)	במאחד	צרפת
50%	(81,124)	-	-	(20,012)	חלק התאגיד	[באירו]
56%	(135,245)	-	182	29,243	במאחד	אנגליה (בלירה)
64%	(109,258)	-	182	(23,660)	חלק התאגיד	שטרלינג)
100%	(239,673)	(13,534)	31,515	(257,654)	במאחד	סה"כ
92%	(169,520)	(7,645)	39,441	(201,316)	חלק התאגיד	[באלפי ש"ח]
	100%	6%	(13%)	108%	במאחד	אחוז מסך רווחי השערך
	100%	5%	(23%)	119%	חלק התאגיד	

[*] לפרטים אודות נכס בית אסיה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

7.4.5

פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים : בכל הנוגע לדמי השכירות בישראל, טווח דמי השכירות למ"ר גבוה מ-25% בשימוש הן במשרדים והן במסחר. משרדים - הגבוה ב-2025 – 2,533 ש"ח (ב-2024 – 2,454 ש"ח) והנמוך ב-2025 – 1,775 ש"ח (ב-2024 – 1,647 ש"ח) [*]. מסחר - הגבוה ב-2025 – 9,992 ש"ח (ב-2024 – 9,799 ש"ח) והנמוך ב-2025 – 746 ש"ח (ב-2024 – 644 ש"ח). בכל הנוגע לדמי השכירות בשוויץ ובצרפת, טווח דמי השכירות למ"ר גבוה מ-25% בשימוש במשרדים, ובשוויץ גם במסחר. משרדים שוויץ - הגבוה ב-2025 – 420 CHF (ב-2024 – 416 CHF) והנמוך ב-2025 – 272 CHF (ב-2024 – 269 CHF). מסחר שוויץ - הגבוה ב-2025 – 439 CHF (ב-2024 – 446 CHF) והנמוך ב-2025 – 187 CHF (ב-2024 – 181 CHF). הפצה ותעשייה בשוויץ - הגבוה ב-2025 – 170 CHF (ב-2024 – 187 CHF) והנמוך ב-2025 – 68 CHF (ב-2024 – 68 CHF). משרדים צרפת - הגבוה ב-2025 – 988 € (ב-2024 – 852 €) והנמוך ב-2025 – 104 € (ב-2024 – 87 €).

פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר [לשנה] בפועל במטבע הפעילות:						
שימושים		משרדים		מסחר		הפצה ותעשייה
לשנה שנסתיימה ביום						
אזורים	31.12.2025 [*]	31.12.2024 [*]	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
ישראל (בשקלים חדשים)	2,167	2,095	4,758	4,577	-	-
שוויץ (בפרנק שוויצרי)	314	317	270	268	85	86
צרפת (באירו)	350	312	-	-	-	-
אנגליה (בלירה שטרלינג)	510	589	1,272	1,654	-	-

[*] לא כולל את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה. כמו-כן, הנתונים בטבלה אינם כוללים שני נכסי נדל"ן בשוויץ שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח.

7.4.6 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים:									
הפצה ותעשייה			מסחר			משרדים		שימושים	
(באחוזים)									
אזורים	ליום 31.12.25	לשנת 2025	לשנת 2024	ליום 31.12.25	לשנת 2025	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2024	לשנת 2025
ישראל	100%	100%	100%	96%	99%	100%	100%	100%	-
שוויץ	97%	96%	93%	95%	96%	97%	98%	99%	-
צרפת	84%	83%8	81%	-	-	-	-	-	-
אנגליה	100%	100%	100%	100%	100%	95%	-	-	-

[*] הנתונים בטבלה אינם כוללים שני נכסי נדל"ן בשוויץ שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח.

(**) הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

7.4.7 פילוח מספר נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים:

מספר נכסים מניבים לפי אזורים ושימושים:						
שימושים		משרדים		מסחר		הפצה ותעשייה
לימים						
אזורים	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
ישראל	2	2	1	1	-	-
שוויץ	12	12	8	8	5	5
צרפת	8	8	-	-	-	-
אנגליה	4	4	1	1	-	-
סה"כ מספר נכסים מניבים:	26	26	10	10	5	5

* הנתונים בטבלה אינם כוללים שני נכסי נדל"ן בשוויץ שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח.

7.4.8 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בשוף שנה) בפועל לפי אזורים ושימושים:

פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים ושימושים:						
שימושים		מסחר		משרדים		הפצה ותעשייה
לשנה שנתיימה ביום						
(באחוזים)						
אזורים	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
ישראל	5.4% (*)	5.4% (*)	5%	5%	-	-
שוויץ	4.2%	4.2%	4.7%	4.7%	5%	4.7%
צרפת	4.4%	4.1%	-	-	-	-
אנגליה	7.1%	7%	3.5%	3.9%	-	-

(*) לא כולל את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה. כמו-כן, הנתונים בטבלה אינם כוללים שני נכסי נדל"ן בשוויץ שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח.

7.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים [*]

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (בש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)
שנת 2026	רבעון 1	119,357	-	92	3,748	119,409	-	93	3,748
	רבעון 2	117,280	-	62	22,633	117,333	-	58	20,615
	רבעון 3	113,825	-	6	526	115,366	-	6	526
	רבעון 4	113,735	-	24	16,696	115,345	-	16	14,100
שנת 2027		421,776	-	69	23,347	449,444	-	35	10,316
שנת 2028		379,264	-	51	21,298	431,783	-	36	9,481
שנת 2029		347,394	-	43	18,844	414,355	-	27	11,290
שנת 2030 ואילך		1,755,752	-	201	317,886	4,201,330	-	278	354,902
סה"כ		3,368,383	-	549	424,979	5,964,365	-	549	424,979

[*] הטבלה שלעיל אינה כוללת את נתוני נכס 'בית אסיה' בשל העובדה כי תוצאות הנכס אינן מייצגות ועשויות להטות את ממוצע הנתונים. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.2 לפרק א' זה.

הנתונים בדבר הכנסה מצבר הזמנות ובדבר תקופות ההכרה בהכנסה הצפויה מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הנחות, הערכות ותוכניות החברה בין היתר על סמך ההתקשרויות המחייבות עם שוכרי שטחים. מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן חלקי באופן שאין כל ודאות בהתממשותו וזאת, בין היתר, בשל אי תשלום בפועל, אי חידוש הסכם, הפסקת הסכם, שינוי במצב הכלכלי, גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה, לרבות עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

7.6. שוכרים עיקריים (מצרפי)

לקבוצה אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות בתחום פעילות זה אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות ואין לקבוצה לקוח בתחום השקעה בנדל"ן שההכנסות

ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות על פי הדוחות הכספיים המאוחדים שלה. ביחס לשוכרים בשוויץ, ראו את האמור בסעיף 7.1.5 לפרק א' זה.

7.7. נכסים בהקמה (מצרפי)

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			נכסים בהקמה באירופה, לפי אזורים:	
			פרמטרים	אזור
2023	2024	2025		
2	2	-	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	שוויץ משרדים
46,482	46,482	-	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר)	
37.4 מיליון פרי"ש	46 מיליון פרי"ש	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד)	
85.04 מיליון פרי"ש	139 מיליון פרי"ש	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד)	
51.2 מיליון פרי"ש	26.8 מיליון פרי"ש	-	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד)	
72.6 מיליון פרי"ש	26.8 מיליון פרי"ש	-	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה)	
-	23%	-	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	1.2 מיליון פרי"ש	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר משהשטח (מאוחד) (אומדן)	

המידע בדבר סכום ההשקעה הצפוי ו/או הגידול בשטחים להקמה הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות העבודה של הקבוצה, לרבות על קבלת אישורים רגולטורים, אישורי צדדי ג', התנהלות צדדי ג', מצב הכלכלה העולמי ככלל ושל שוויץ בפרט וכיו"ב (הכל לפי העניין) - ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים. כמו כן, הנתונים בדבר ההכנסה הצפויה כאמור לעיל מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר, על עמידת השוכר בהוראות החוזה האמור לעיל, וכן על הנחות והערכות של החברה. מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן חלקי באופן שאין כל ודאות בהתממשות וזאת, בין היתר, בשל שינוי במצב הכלכלי, אי הצלחה להתקשר עם צדדי ג' בתנאים המבוקשים, אי הצלחה להוציא אל הפועל את תוכניות החברה, גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה, לרבות עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח.

7.8. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

			קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי), לפי אזורים			
תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים	אזור		
2023	2024	2025				
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו	אנגליה	
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי לירה סטרלינג)			
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)			
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי לירה סטרלינג)			
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים במאוחד (בלירה סטרלינג)			
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו		שוויץ
-	-	-	עלות נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי לירה סטרלינג)			
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי לירה סטרלינג)			
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)			
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו		
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי פרנק שוויצרי)			
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)			
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי פרנק שוויצרי)			

קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי), לפי אזורים					
תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים	אזור	
2023	2024	2025			
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים במאחד (פרנק שוויצרי)	נכסים שנרכשו	
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה		
-	-	-	עלות נכסים שנרכשו (מאחד) (באלפי פר"ש)		
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאחד) (באלפי פר"ש)		
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאחד) (מ"ר)		
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו	צרפת
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאחד) (באלפי אירו)		
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאחד) (מ"ר)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאחד) (באלפי אירו)		
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים במאחד (באירו)		
-	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו	
-	-	-	עלות נכסים שנרכשו (מאחד) (באלפי אירו)		
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאחד) (באלפי אירו)		
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאחד) (מ"ר)		
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו	ישראל

			קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי), לפי אזורים		
תקופה (שנה שנסתיימה ביום)			פרמטרים	אזור	
2023	2024	2025			
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים במאוחד (באלפי ש"ח)		

7.9. רשימת נכסים מהותיים

פריט מידע																					
שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה ללא דמי ניהול (מאוחד) (אלפי ש"ח)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	NOI מתואם (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה [1] (%)	שיעור התשואה המותאם [1] (%)	שיעור על תשואה העלות (%) *	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוד (הפסדי) (מאוחד) (באלפי מטבע הפעילות)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמ"ש ממוצעים למ"ר לשנה (בש"ח)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - Cap /Rate שיעור היוון			
פרויקט האזור המסחרי בממילא ירושלים (1)(2) [4]	אזור	ישראל	שנת 2025	1,593,000	1,593,000	81,152	79,800	87,818	5.01%	5.5%	28.3%	ל.ר.	83,273	96.0% [2]	3,362	רלי טרייסטמן	היוון הכנסות	עיקרי	5.75% (ועד 7.25%)		
		ש"ח		שימוש עיקרי	שטחי מסחר	2024	1,483,145	1,483,145	76,261	75,168	84,117	5.07%	5.67%	17.9%	ל.ר.					87,350	100%
	עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות)	חלק התאגיד [%]	שנת 2023	1,395,211	1,395,211	70,004	68,073	80,754	4.9%	5.8%	16.2%	ל.ר.	49,049	100%	3,026				עיקרי	5.75% (ועד 7.25%)	
																					281,862 (שנת 2025) [3]
																					420,541 (שנת 2024) [3]
																					419,957 (שנת 2023)
שטח [מ"ר]	21,780 מ"ר ו- 592 מקומות חניה																				

[1] "שיעור התשואה" (בפועל) הינו - NOI מחולק בשווי ההוגן לתום התקופה; וכן "שיעור התשואה המותאם" הינו - NOI מתואם מחולק בשווי ההוגן לתום תקופה.

* עלות מקורית - כמשמעותה בדוחות הכספיים (ראה ביאור 2ג) לדוחות הכספיים - בסיס המדידה).

[2] שיעור התפוסה המשוקלל לשנת 2025 עמד על 99.3%.

[3] מסכום העלות המקורית קוזז סכום הפיצוי שהתקבל מקרתא ואשר יוחס לעלות (לפרטים נוספים ראו ביאור 30א) (3) לדוחות הכספיים).

[4] במהלך חודש ינואר 2026, נחתם הסכם למכירת שטחים במרכז המסחרי ממילא בירושלים תמורת סך של 100 מיליון ש"ח. תמורת המכירה כאמור משקפת את השווי ההוגן של החלק הנמכר מתוך השווי ההוגן של האזור המסחרי.

(1) האזור המסחרי, מתחם ממילא ירושלים

פדיון ממוצע – הפדיון החודשי הממוצע למ"ר¹² לשנת 2025¹³ הינו כ-2,280 ש"ח למ"ר (לא כולל מע"מ), לשנת 2024 הינו כ-1,992 ש"ח למ"ר (לא כולל מע"מ) ולשנת 2023 הינו כ-2,108 ש"ח למ"ר (לא כולל מע"מ)¹³. יובהר כי הנתון הינו למיטב ידיעת החברה, והוא ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים או מאת צדדים שלישיים אחרים, וכי אין ביכולת החברה לוודא כי מידע זה אכן נכון.

(2) תביעת החוב בעניין קרתא

ביחס לאישור בית המשפט המחוזי בירושלים את כניסתו לתוקף של פסק הדין מותנה מיום 30.3.2025 ואת כניסתו לתוקף סופי ומחייב של הסדר הנושים בקשר עם תביעת החוב של החברה, ראו ב30ב(3) לדוחות הכספיים.

7.10. פרטים אודות נכסים להשקעה של הקבוצה

7.10.1 פרטים נוספים אודות מעריכי השווי אשר עשויים להיחשב כ"מעריכי שווי

מהותיים מאוד"¹⁴ לחברה:

מספר נכסי נדל"ן להשקעה בשוויץ*	זיהוי נושא הערכה
זיהוי המעריך ונתונים על פרטי התקשרות	
Wuest Partner	שם המעריך
21.5.2024	מועד התקשרות
EPIC Suisse AG	זהות התאגיד שהזמין את הערכת השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על התקשרות עם מעריך השווי
<u>Mr. Moritz Menges (Partner)</u> Diploma – Wirtschaftsingenieur (real estate economy and engineering), Chartered Surveyor MRICS <u>Mr. Timo Gfeller (Manager)</u> MSc ETH Civil Engineering CAS UZH Investment Management	השכלה
Moritz Menges - 18 years Timo Gfeller - 6 years	ניסיון בביצוע
-	תניות (אם קיימות) לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי

¹² בהתאם לשו"ת 105.23 (מרץ 2025) בין היתר, בדבר אופן חישוב השטח של הממוצע למ"ר של נכס שהוא מרכז מסחרי המוגדר מהותי או מהותי מאוד- רשות ני"ע ציינה כי: "בחישוב של פדיון ממוצע למ"ר מן הראוי לכלול את כל הפדיון אשר דווח על ידי השוכרים, כשהוא מנוכה ממע"מ. לעניין השטח, יש לקחת בחשבון את השטח המושכר בפועל לשוכרים אשר לגביהם מתייחסים נתוני הפדיון. את השטח יש לחשב באופן דומה לחישוב המוצע בהצעה עניין הצגת דמי השכירות הממוצעים בנכס. חישוב שיעור דמי השכירות מפדיון השוכרים יכול (במונה) את דמי השכירות (רכיבים קבועים ומשתנים), וכן דמי ניהול המשולמים על ידי השוכרים לגביהם קיימים נתוני פדיון (וזאת בכדי לספק תמונה מלאה על העומס הכלכלי המוטל על השוכר ולאפשר השוואתיות של המידע). פדיון השוכרים (במכנה) יחושב באופן עקבי לאופן חישובו בפדיון הממוצע למ"ר (ראה לעיל)..."

¹³ כאמור בתקופת הדוח התנהל מבצע "עם כלביא".

¹³ הפדיון הממוצע לשנת 2023 מתייחס לתקופה של ינואר עד ספטמבר 2023 מאחר והחל מיום 8.10.2023 (תחילת המלחמה) הפעילות במתחם ירדה באופן מהותי בשל המלחמה כאמור.

¹⁴ "מעריך שווי מהותי מאוד" כהגדרתו בהנחיית גילוי שפרסמה רשות ניירות ערך ביום 22 ביולי 2015 בנושא גילוי בדבר אי תלות מעריך שווי ומהותיות מעריך שווי הנובעת ממספר הערכות שווי.

מספר נכסי נדל"ן להשקעה בשוויץ*	זיהוי נושא הערכה
-	הסכמי שיפוי עם מעריך השווי
כללי	
סך הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי- 6,771,822 אלפי ש"ח	סך ההון העצמי, הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות והוצאות אשר הוערכו על ידי מעריך השווי

ביאור:

* מעריך שווי זה ביצע עבור החברה מספר הערכות שווי אשר שימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוח התקופתי ובמקובץ בסכום כולל (בערכים מוחלטים) העולה על עשרים וחמישה אחוזים מסך נכסי התאגיד כפי שהם הוצגו בדוח הכספי המאוחד ליום האחרון לשנת הדיווח.

7.10.2. התאמות הנדרשות ברמת התאגיד

ליום 31.12:		התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי	
(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
2024	2025		
10,157,017	11,032,540	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה [כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 7.4.2 לפרק א' זה] (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
-	-	באזור אנגליה - סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (מאוחד)	
598,161	-	באזור שוויץ - סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (מאוחד)	
-	-	סה"כ (מאוחד)	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	נכסים המוחזקים בחברות המוצגות בגישת השווי המאזני	
-	44,114	התאמות אחרות (עתודות קרקע)	
598,161	44,114	סה"כ התאמות	
10,755,178	11,076,654	סה"כ, אחרי התאמות	
10,755,178	11,076,654	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
-	-	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
10,755,178	11,076,654	סה"כ	הצגה בדוח על המצב הכספי

7.11. תחרות

שוק הנדל"ן להשקעה בכל אחת מהמדינות בהן פעילה הקבוצה הינו שוק רחב המאופיין במספר רב של הפעילים בו, וכל בעל נכס, קטן כגדול, המציע אותו להשכרה, מתחרה בפעילות הקבוצה. לאור זאת, מספר המתחרים בתחום הוא גדול, ולחברה אין הערכה לגבי חלקה של הקבוצה בשווקים ובמדינות בהן היא פעילה, אשר בכל מקרה אינו מהווה להערכתה חלק מהותי בהתחשב בשווקים בה היא פועלת. תנאי התחרות בתחום נדל"ן להשקעה נובעים משקלול של מספר פרמטרים עיקריים, ביניהם: איכות הנכס, הנקבעת בין היתר בהתאם למיקום הנכס ורמת הגימור

שלו; שווי הנכס המושכר, המשפיע על גובה דמי השכירות ואורך תקופת הסכם השכירות. בשוק הנדל"ן להשקעה, להבדיל ממוצרים אחרים, לזהות בעלי הנכס קיימת משמעות נמוכה והחלטות השוכרים מתקבלות בדרך כלל אד-הוק, בהתייחס לנכס הספציפי. בנדל"ן להשקעה המסחרי קיימת תחרות באזור בו ממוקמים מרכזי מסחר וקניית בקרבה גדולה זה לזה. על מנת להתמודד עם התחרות בשטחי המסחר להשקעה, דואגת הקבוצה לרמת תחזוקה גבוהה ולחידוש שטחי המסחר מעת לעת וכן להרחבת מגוון השוכרים הפוטנציאליים על ידי יצירת תמהיל של שוכרים רב ומגוון.

7.12. איכות הסביבה (סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם)

החברה מעריכה כי נכון למועד הדוח אין סיכונים סביבתיים אשר צפויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד במגזר זה.

האמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הנסיבות הנוכחיות, לרבות על הרגולציה הנוכחית ו/או על הפעילות הנוכחית של החברה. מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן חלקי באופן שאין כל ודאות בהתממשותו וזאת, בין היתר, בשל שינוי הרגולציה ו/או בפעילות החברה ו/או בשל גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה, לרבות עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

7.13. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

בארץ - השכרת נכסים כפופה לחוק השכירות והשאלה תשל"א-1971 המסדיר את מערכת היחסים בין שוכר למשכיר. בנוסף, הפעילות בתחום זה מושפעת משיעורי הארנונה המשתנים, מחקיקה בתחום המיסוי (מיסוי מקרקעין ומיסוי עירוני, לרבות מס רכישה, מס שבח והיטלי השבחה המוטלים על עסקאות בנכסי מקרקעין). כמו-כן, פעילות התאגיד במגזר זה כפופה בין היתר לחקיקה בנושא רישוי עסקים, הגבלים עסקיים וכו'. יצוין כי בהתאם לחוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968, והתקנות על-פיו, למועד הדוח קיימים בידי הקבוצה רישיונות עסק או היתרים בתוקף: רישיון לניהול עסק בתוקף לגבי חניון מגדל אלרוב (עד ליום 31.12.2031), רישיון לניהול עסק לחניון מתחם ממילא (עד ליום 31.12.2027) ורישיון לניהול עסק בתוקף לגבי חניון בית אסיה (עד ליום 31.12.2034). הרישיונות או ההיתרים מוארכים מעת לעת.

בשוויץ - בהתאם לדין השוויצרי, רכישה של נכסי נדל"ן למגורים על ידי זרים מחייבת קבלת אישור. בהתאם, קיבלו EPiC THREE ו-EPiC SEVEN את האישורים הנדרשים.

7.14. קניין רוחני

אין (ראו סעיף 8.18 להלן).

7.15. כללי והפניות

לפרטים בנוגע למגזר זה בדבר הסכמים מהותיים, הליכים משפטיים, יעדים ואסטרטגיה עסקית, צפי להתפתחות בשנה הקרובה, מידע כספי לגבי אזורי גיאוגרפיים ודיון בגורמי סיכון ראו לעיל ולהלן בדוח זה.

א. מלחמת חרבות ברזל ומבצע עם כלביא

לחברה שני בתי מלון בירושלים, מלון ממילא נסגר מספר ימים לאחר הכרזת הממשלה על מלחמת חרבות ברזל במהלך חודש אוקטובר 2023 ונפתח בסוף פברואר 2024 ומלון מצודת דוד פעל מתחילת המלחמה במתכונת חלקית (תחילה קומה אחת בלבד ובמהלך חודש ינואר 2024 מתכונת הפעילות גדלה במעט) עם החתימה ביום 9 באוקטובר 2025 על ההסכם להפסקת האש הורגשה התאוששות מסוימת במגזר המלונאות של החברה בירושלים יחסית לתקופת המלחמה מבצע "עם כלביא" הסתיים ביום 24 ביוני 2025, אך השפעותיו על ההזמנות החדרים בירושלים הורגשו גם לאחר סיום המבצע. לפרטים והרחבה ראו סעיף 6.2 לפרק א' זה.

ב. מבצע שאגת הארי

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האירני שיקבל את השם "שאגת הארי". כאמור מבצע שאגת הארי החל לאחר תקופת הדוח ולפיכך המבצע ו/או השלכות המבצע אינם רלוונטיים לשנת הדוח. לפרטים והרחבה ראו סעיף 6.2 לפרק א' זה.

ג. התקשרות בהסכמי ניהול והפעלה למלונות קונסרבטוריום ולוטסיה

בשנת 2024, חתמו חברות הנכדות הזרות של החברה עם Mandarin Oriental Hotel Group Limited וחברות נוספות בקבוצתה ("מנדריין אוריינטל") על הסכמים בקשר עם עסקאות על פיהן תעניק מנדריין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה למלונות קונסרבטוריום שבאמסטרדם ולוטסיה שבפריז ובחודש אפריל 2025, החלה מנדריין אוריינטל להעניק את שירותי הניהול וההפעלה למלונות כאמור. לפרטים נוספים ראו סעיפים 17.2 ו- 19.2.2 לפרק א' זה.

8.1. כללי

להלן יפורטו בפרק זה שני תחומי פעילות של החברה: (א) מלונות בישראל; (ב) מלונות בחו"ל.

במסגרת התיאור אשר נכלל בפרק זה, יוצגו שני תחומי הפעילות באופן מרוכז¹⁵, כאשר המידע שייכלל בפרק ייעשה תוך פילוח בין תחום המלונות בישראל לתחום המלונות בחו"ל. יחד עם האמור, ועל מנת להימנע מחזרות מיותרות, לעיתים נכלל תיאור המשותף הן למלונות בישראל והן למלונות בחו"ל ככל שכת.

8.2. מידע כללי על תחומי הפעילות

¹⁵ בהתאם לעמדה משפטית 105-25: קיצור דוחות, של סגל רשות ניירות ערך, כאשר הגילוי בו נקטה החברה הינו לפי האפשרות שנוספה בתאריך 27.12.2015 (להציג את תחומי הפעילות באופן מרוכז כך שבמסגרת כל סעיף ייכלל המידע בפילוח בין תחומי הפעילות).

הפעילויות בתחום המלוונות בישראל ובתחום המלוונות בחו"ל, מתרכזות במלוונות לייף סטייל יוקרתיים וכן מלוונות קלאסיים (Traditional), הממוקמים בערים מרכזיות, בעלות שיעורי תפוסה גבוהים ומחירים ממוצעים גבוהים למלוונות יוקרה.

8.2.1. המלוונות בישראל:

בישראל, הקבוצה הינה הבעלים¹⁶ והמנהלת של מלוונות היוקרה מצודת דוד וממילא בירושלים. המלוונות ממוקמים בסמיכות זה לזה, מול האתר ההיסטורי "מצודת ומגדל דוד" וצופים אל חומות העיר העתיקה. במלון מצודת דוד 385 חדרים וסוויטות ו-11 אולמות (האולמות הינם בשטח כולל של כ-2,100 מ"ר). המלון נפתח בשנת 1998. יצוין כי במהלך שנת 2014 הוחלט על תוכנית רב שנתית לשדרוג מלון מצודת דוד שהסתיימה בסוף שנת 2022. במלון ממילא 194 חדרים וסוויטות ו-4 אולמות (האולמות הינם בשטח כולל של כ-727 מ"ר), המלון נפתח בחודש יולי 2009.

בסוף שנת 2026, צפויה להסתיים בנייתן של 19 סוויטות נוספות שיתווספו למלאי החדרים במלון ממילא¹⁷ כאשר דחיית מועד סיום הבנייה כאמור נובעת ממחסור מתמשך בכוח אדם בענף הבנייה בשל השלכות מלחמת חרבות ברזל.

מלוונות אלה נחשבים למלוונות המפוארים ביותר בירושלים. מלוונות הקבוצה בירושלים מדורגים בין המלוונות היוקרתיות במזרח התיכון על ידי מגזין התיירות למלוונות יוקרה CONDE NAST TRAVELER.

[*] השלכות מלחמת חרבות ברזל ומבצע 'עם כלביא': כאמור בסעיף 6.2 לפרק א' זה, בנוגע להשפעת מלחמת חרבות הברזל על מגזר המלוונות במהלך בשנת 2024 ובשנת 2025, עיקר הפגיעה בפעילות העסקית של מגזר המלוונות נגרמה כתוצאה מירידה חדה בתיירות הנכנסת לישראל.

בתקופה של לפני מלחמת חרבות ברזל (קרי, טרם ה-7.10.2023), התיירות הנכנסת לישראל כללה בעיקר תיירות נוצרית, תיירות יהודית, משלחות דיפלומטיות וכנסים בינלאומיים. קבוצות התמיכה שהגיעו לישראל בעקבות המלחמה, וכן העלייה בתיירות המקומית מיתנה באופן חלקי את הירידה המשמעותית בתיירות הנכנסת לישראל.

מלון מצודת דוד:

¹⁶ על הנכסים רשומות משכנתאות מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום, לטובת מוסד בנקאי להבטחת מסגרת אשראי. אלרוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ רשמה שעבוד שוטף לטובת מדינת ישראל על כל הנכסים שישמשו את מלון ממילא וכל הנכסים שנובעים מהם, אשר מוחרג רק למלון במתחם ממילא.

¹⁷ קידום הבנייה ו/או תקופת הבנייה ו/או מועד סיום הבנייה וכיו"ב הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המתבסס על הנחות ו/או תחזיות ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים וזאת, בין היתר, בשל היקף כוח אדם בענף הבנייה ו/או גורמים שאינם בשליטת החברה ו/או החלטות הרשויות ו/או אי קבלת אישורים ו/או עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

- בשנים 2024 ו-2025 זכה מלון מצודת דוד במקום ה-14 וה-16 בהתאמה, ברשימת בתי המלון הטובים ביותר במזרח התיכון של מגזין CONDE NAST TRAVELER (ובמקום הרביעי החמישי בהתאמה, בישראל).

- בשנת 2026 אוזכר המלון ברשימת Recommended hotel by Forbes Travel Guide.

מלון ממילא :

- בשנת 2025 זכה מלון ממילא במקום ה-2 ברשימת בתי המלון הטובים בירושלים של מגזין Trip Advisor.

- בשנת 2024 ספא אקאשה הממוקם במלון ממילא זכה במקום הראשון מבין מתחמי הספא בישראל על ידי International Spa & Beauty Awards.

- בשנת 2025 ספא אקאשה הממוקם במלון ממילא זכה במקום הראשון מבין מתחמי הספא בישראל ע"י world spa awards, ובכך שמר על הדירוג משנת 2024.

- מסעדת ה-Rooftop במלון אוזכרה ברשימת ה-Travelers Choice בשנת 2025.

- בשנת 2026 אוזכר המלון ברשימת Recommended hotel by Forbes Travel Guide.

8.2.2 המלונות בחו"ל:

Locka¹⁸ (לרבות באמצעות חברות בנות) מחזיקה :

א. במלון באמסטרדם, הולנד, "הקונסרבטוריום" אשר נפתח באופן הדרגתי בראשית שנת 2012. במלון "הקונסרבטוריום" יש כ-130 סוויטות וחדרים וכ-650 מ"ר שטחים להשכרה לחנויות יוקרה.

ב. במלון, "קפה רויאל", אשר נפתח באופן הדרגתי בראשית שנת 2013. במלון "קפה רויאל" יש כ-160 סוויטות וחדרים. הנכס כולל גם ספא, מסעדה ושטחי מסחר בהיקף של כ-1,300 מ"ר. הנכס הינו בשטח כולל של כ-24 אלף מ"ר. המלון האמור מוחזק באמצעות חברת בת בהחזקה מלאה של Locka - Barco Investments B.V. ("Barco").

ג. במלון Lutetia הממוקם ברובע St-Germain בפריז, צרפת. המלון נסגר במהלך הרבעון השני של שנת 2014 לצורך שדרוג והסבה על מנת שיעמוד בסטנדרטים הגבוהים המאפיינים את יתר מלונות הקבוצה.

¹⁸ לפרטים אודות אחזקת החברה ב-LOCKA ראו את הפירוט הנכלל במסגרת ביאור 10. לדוחות הכספיים.

לאחר סיום השדרוג המלון כולל כ-184 חדרים וסוויטות, אולמות אירועים, מרכז עסקים מסעדות וספא.

המלון נפתח מחדש בחודש יולי 2018 באופן הדרגתי והחל מתחילת שנת 2019 המלון נפתח במלואו. המלון האמור מוזק באמצעות חברת בת בהחזקה מלאה של L.Hotel Holding BV - Locka.

כל מלונות הקבוצה חברים במועדון היוקרתי של איגוד סוכנויות נסיעות היוקרה VIRTUOSO. בנוסף לכך כל מלונות הקבוצה גם חברים בסוכנות נסיעות היוקרה הנחשבת ביותר בעולם FH&R.

מלון קונסרבטוריום:

8.2.2.1. בשנת 2024 זכה מלון קונסרבטוריום במקום ה-1 באמסטרדם מבין בתי המלון הטובים ביותר באמסטרדם על ידי Travel & Leisure world's best awards.

8.2.2.2. בשנת 2024 ספא אקאשה הממוקם במלון קונסרבטוריום זכה בספא הטוב ביותר מבין מתחמי הספא בהולנד על ידי world spa awards.

8.2.2.3. בשנת 2023 נבחרה מסעדת טאיקו אשר במלון כמסעדה האסיאתית הטובה ביותר של השנה על ידי Gault & Millau. כמו כן מלון הקונסרבטוריום נבחר לאחד מ-5 בתי המלון הטובים ביותר באמסטרדם על ידי Travel & Leisure world's best awards.

8.2.2.4. מלון קונסרבטוריום קיבל את "סימן הפרפר" בעקבות מחויבות המלון ל-"קיימות".

מלון קפה רויאל:

8.2.2.5. בשנת 2024 זכה מלון קפה רויאל בלונדון במקום הארבעה עשר מבין המלונות הטובים בכל אירופה על ידי U.S. News & World Report.

8.2.2.6. בשנת 2024 זכה מלון קפה רויאל בלונדון במקום החמישי מבין המלונות הטובים בלונדון על ידי U.S. News & World Report.

8.2.2.7. בשנת 2025 שמר מלון קפה רויאל בלונדון על זכייתו משנת 2024 בשני מפתחות (מתוך שלושה מפתחות) מישלן על ידי Michelin Guide.

8.2.2.8. בשנת 2025 זכה מלון קפה רויאל בלונדון במקום הרביעי בקטגוריית 24 המלונות המובילים בלונדון על ידי Conde Nast Traveler (לעומת מקום 11 ב-2024).

- 8.2.2.9. בשנת 2025 נכלל מלון קפה רויאל בלונדון ברשימת 100 בתי המלון הטובים בעולם ובמקום ה-7 ברשימת בתי המלון האורבניים הטובים ביותר באירופה על ידי Travel & Leisure world's best awards.
- 8.2.2.10. בשנת 2023 זכה ספא במלון קפה רויאל בפרס הספא הטוב ביותר באנגליה ע"י ה- World Spa Award.
- 8.2.2.11. המלון קיבל את "סימן הפרפר" בעקבות מחויבות המלון ל-"קיימות".
- 8.2.2.12. בשנת 2025 קיבל המלון מ- Time Out את אות מלון הספא הטוב ביותר בלונדון.
- 8.2.2.13. בשנת 2025 דורג המלון במקום הראשון בקטגוריית אתרי הספא הייעודים הטובים ביותר באירופה.
- 8.2.2.14. המלון קיבל בשנת 2025 את פרס המלון המועדף מ- RSVP Global Awards.

מלון לוטסיה :

- 8.2.2.15. בשנת 2024 קיבל מלון לוטסיה בצרפת דירוג יוקרתי של 5 כוכבים על ידי Forbes Travel Guide.
- 8.2.2.16. בשנת 2025 שמר מלון לוטסיה בצרפת על זכייתו משנת 2024 בשני מפתחות (מתוך שלושה מפתחות) מישלן על ידי Michelin Guide.
- 8.2.2.17. בשנת 2024 זכה מלון לוטסיה בצרפת למלון הטוב ביותר באירופה על ידי המגזין Ultratravel.
- 8.2.2.18. בשנת 2025 זכה המלון בפרס Trip Advisor Traveler Choice Awards Best of the Best.
- 8.2.2.19. בשנת 2025 המלון מדורג בין 50 המלונות הטובים ביותר ב- Discovery Hotel.
- 8.2.2.20. בשנת 2025 המלון זכה בפרס ELLE USA כמלון הספא הטוב ביותר.
- 8.2.2.21. בחודש אוקטובר 2019 הוענק למלון לוטסיה בצרפת מעמד של "ארמון" והינו המלון היחידי שזכה במעמד זה מכל המלונות אשר נמצאים בגדה השמאלית לנהר הסן ("La Rive Gauche"). במהלך שנת 2025, נציגים של משרד התיירות ערכו בדיקות לכלל המלונות בעיר פאריז שזכו למעמד של "ארמון". נכון למועד זה, החברה ממתינה לתוצאות הבדיקה.

8.3. מבנה תחומי הפעילויות ושינויים החלים בהם

8.3.1. כללי

תחום המלונות בישראל ותחום המלונות בחו"ל כוללים שירותי אירוח, כנסים ואירועים. בשנים האחרונות חלה מגמת התמחות והתמקצעות של מלונות בתחום מסוים, ובקהל יעד מסוים, כגון מלונות בריאות וספא ומלונות "לייף סטייל" יוקרתיים. תחום המלונות בישראל ותחום המלונות בחו"ל מטבעם כרוכים בהשקעות תכופות, בתחזוקה שוטפת ופיתוח של בתי המלון. תחומי פעילות אלו מושפעים מהמאפיינים הייחודיים לענף התיירות בכלל ומגורמים כלכליים וביטחוניים המשפיעים באופן ישיר על תחומי הפעילות האמורים בפרט.

8.3.2. מידע נוסף ביחס למלונות בחו"ל

א. שנות ההפעלה הראשונות וההשלכות

על פי הניסיון שנצבר בקבוצה בתחום מלונאות בחו"ל התואם את המקובל בענף, חלק ממבנה תחום הפעילות -- הממוקד במלונות לייף סטייל יוקרתיים הממוקמים בערים מרכזיות, ובמחירים ממוצעים גבוהים למלונות יוקרה -- הינו ששנות ההפעלה הראשונות של המלון הינן שנות הרצה והיכרות, בין היכרות עם סוכנים ובין היכרות עם לקוחות ישירים, ובמהלכן מתגבש המיתוג, המיצוב והפרסום ושנים אלו בין היתר אינן משקפות את ההכנסות המייצגות ובהכרח רווח תפעולי מייצג, ועם ההתקדמות בשנות ההפעלה צפויה להירשם עלייה מדורגת בתוצאות עד הגעה לרווח תפעולי מייצג¹⁹.

ב. התייחסות קונקרטית למלונות הקבוצה בחו"ל

לאור האמור לעיל, מלון קפה רויאל בלונדון משתייך לקבוצת מלונות הפאר המובחרים ביותר בלונדון שבהם נמנים מלונות בעלי מורשת והיסטוריה של עשרות שנים רבות.

מלון לוטסיה נפתח ב-2018 וסבל מאז פתיחתו מהשלכות מגפת הקורונה, ומחאת האפודים הצהובים, ולמועד זה להערכת החברה טרם הגיע לרווח תפעולי מייצג.

יצוין כי הערכות החברה כאמור תלויות בין היתר גם במצב הספציפי של שוק מלונות היוקרה בכל מדינה רלבנטית ובהשלכות מקרו כלכליות שעשויות לחול בשנים הקרובות על אותם שווקים ואשר אינם בשליטתה של החברה.

8.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחומי הפעילות וברווחיותם

¹⁹ הצפי בדבר העלייה המדורגת בתוצאות המלון עד הגעה לרווח תפעולי מייצג הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות העבודה של הקבוצה, תפוסת המלון, מצב הכלכלה העולמי, העיר והמדינה הרלבנטיים וכיו"ב - ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים.

בישראל, בשנת 2025 נרשמו בסה"כ בכל הארץ כ-21 מיליון לינות במלונות שבישראל (המהווים ירידה של כ-7% לעומת שנת 2024), מהן כ-3.1 מיליון לינות תיירים (כ-15% מכלל הלינות) וכ-17.8 מיליון לינות ישראלים. שיעור תפוסת החדרים במלונות בירושלים עמד בשנת 2025 על כ-40% (בשנת 2024 עמד שיעור תפוסת החדרים על כ-43.7%).

בפריז - תפוסת מלונות היוקרה בפריז הייתה 59.2% בשנת 2025, ירידה של 9% לעומת שנת 2024. הכנסה לחדר זמין גדלה ב-4% עבור מלון לוטסיה בשנת 2025, לעומת ירידה של 4% עבור מלונות יוקרה בפריז.

בלונדון - תפוסת מלונות היוקרה בלונדון הייתה 62.5% בשנת 2025, ירידה של 13% לעומת שנת 2024. הכנסה לחדר זמין ירדה ב-8.5% עבור מלון קפה רויאל בשנת 2025, לעומת ירידה של 2.5% עבור מלונות יוקרה בלונדון.

באמסטרדם - תפוסת מלונות היוקרה באמסטרדם הייתה 63.9% בשנת 2025, ירידה של 9% לעומת שנת 2024. הכנסה לחדר זמין ירדה ב-2.1% עבור מלון הקונסרבטוריום בשנת 2025, לעומת ירידה של 4% עבור מלונות היוקרה באמסטרדם.

התפתחויות בשווקים של תחומי הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלהם - בשנים האחרונות ניתן להבחין במספר התפתחויות בשווקים של תחום המלונאות בישראל ותחום המלונאות בחו"ל ובמאפייני הלקוחות של תחומים אלו, אשר העיקריים שבהם יפורטו להלן: ערוץ השיווק באמצעות סחר אלקטרוני - האינטרנט הולך ותופס נתח עיקרי מהליך השיווק והוא מהווה כיום זירת סחר בתחום המלונות בישראל ובתחום המלונות בחו"ל; חיזוק המכירה הישירה - ניכרת עליה במכירה ישירה באמצעות מרכזי הזמנות ברשת; שינוי בציפיות הלקוח - ישנה מגמה של שינוי בציפיות הלקוחות, וזאת, בין השאר, בעניינים הבאים: מודעות גבוהה יותר לחשיבות רמת השירות, חיפוש אחר חווית אירוח כוללת באמצעות תכנים נוספים אשר יסופקו במהלך האירוח ומגמה של עליה מתמדת בדרישת הלקוחות להתאמת בתי המלון לשינויים הטכנולוגיים, ובכלל זאת לתשתית תקשורת מודרנית; רכישות - ישנה מגמה של התחזקות של רשתות גדולות המובילות את הענף כולו בדרך של מיזוגים בין חברות או רכישות; תיירות עסקית - ישנה מגמה של התחזקות מועדוני הלקוחות הבינלאומיים.

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחומי הפעילות - הקבוצה מעריכה כי גורמי ההצלחה הקריטיים בענף התיירות ובתחומי הפעילות של מלונאות בישראל ומלונאות בחו"ל בכלל ובניהול מלונות יוקרה בפרט הינם כדלהלן: מיקום - מיקום אטרקטיבי מקנה לבית המלון יתרון על פני בתי מלונות אחרים; עיצוב - השקעה בעיצוב חיצוני ופנימי של מבנה המלון מחזק את ייחודו ובידולו של המלון

²⁰ נתונים אודות ענף המלונאות בישראל נלקחו מתוך אתר הלמ"ס.

²¹ נתונים אודות ענף המלונאות בחו"ל נלקחו מדוחות אשר מפורסמים על ידי חברת STR <https://str.com>.

ותורם למשיכת קהל יעד; תחזוקה ושירות - תחזוקה ושיירות ברמה גבוהה מקנים לבית המלון את המוניטין הדרוש לו לצורך פעילותו כמלון ברמה גבוהה ולצורך שמירה על האטרקטיביות של בית המלון; איכות הלובי, החדרים וחדרי האוכל המתבטאת, בין היתר, בגודל, ברמת בניה וגימור איכותיים במיוחד; מגוון שירותים ללקוחות - מגוון רחב של שירותים ללקוחות המלון מאפשר מתן מענה לכל צורכי הלקוחות; כח אדם איכותי - החזקת צוות עובדים מיומן ואיכותי; שמירה על מיתוג ובידול של בית המלון; שיפור מתמיד ברמת מערכות המידע והטכנולוגיה במלונות, לשם מקסום היעילות התפעולית; ביצוע פעולות שיווק ופרסום, ובכלל זאת תפעול מערך של שימור לקוחות.

בנוסף, שינויים לטובה במצב הבטחוני בכלל ובפרט בישראל עשויים להביא לשיפור משמעותי בענף. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.2 לפרק א' לדוח זה.

8.7 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחומי הפעילות - להערכת הקבוצה, מחסומי הכניסה העיקריים לתחומי הפעילות של מלונאות בישראל ומלונאות בחו"ל בכלל ולמלונאות היוקרה בפרט הינם: השקעות מסיביות בתשתיות ומבנים ומקורות מימון לתפעול השוטף של בית המלון. בנוסף על האמור, הפעלת רשת בתי מלון כרוכה בהוצאות תחזוקה ותפעול שוטף של המלונות; צבירת קהל לקוחות באמצעות, בין השאר, פרסום ושיווק, כרוכה אף היא בהשקעת משאבים רבים ומטבעה הינה הליך הדרגתי שאורך זמן. יחד עם זאת, השימוש ההולך וגדל ברשת האינטרנט מאפשר חשיפה רחבה וקלה יותר גם לבתי מלון קטנים יחסית ובכך מצמצם את מחסומי הכניסה האמור לענף; מיתוג ומוניטין של בית המלון או הרשת - בענף המלונאות בו פועלות מספר רב של חברות בעלות שם, קיים קושי למתג מלון חדש; השגת מקורות מימון. להערכת הקבוצה, מחסום יציאה עיקרי לתחומי הפעילות הנו היכולת לממש את הנכסים עצמם, הואיל ותחום המלונאות הינו עתיר בנכסים, רכוש שוטף ומלאי.

8.8 תחליפים למוצרי תחומי הפעילות והשינויים החלים בהם - החברה מעריכה כי דירות נופש יוקרתיות ומלונות יוקרתיים מהווים מוצר תחליפי למלונות הקבוצה.

8.9 מבנה התחרות בתחומי הפעילות והשינויים החלים בו - לפרטים ראו סעיף 8.14 לפרק א' זה.

8.10 מוצרים ושירותים

המלונות בישראל ובחו"ל מציעים מספר שירותים עיקריים: לינה; מזון ומשקאות; שירותי ספא וכושר; כנסים ואירועים, כאשר בית המלון עצמו מספק את המזון והמשקאות לכנסים אלו. בנוסף, המלונות בישראל ובחו"ל מציעים מגוון שירותים נוספים, חלקם בתשלום, שההכנסות מהם אינן מהותיות ביחס לכלל הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות של מלונות בישראל או בתחום הפעילות של מלונות בחו"ל.

8.10.1 המלונות בישראל

הכנסות הקבוצה בתחום המלונאות בישראל נובעות למועד הדוח מפעילות בתי מלון "מצודת דוד" ו-"מלון ממילא" בירושלים.

מחיר ממוצע ללינה בחדר במלון מצודת דוד עמד בשנת 2025 על סך של כ-546 דולר (לעומת סך של כ-462 דולר בשנת 2024).

מחיר ממוצע ללינה בחדר במלון ממילא עמד בשנת 2025 על סך של כ-468 דולר (לעומת סך של כ-376 דולר בשנת 2024).

8.10.2. המלונות בחו"ל

הכנסות הקבוצה בתחום המלונאות בחו"ל נובעות למועד הדוח ממלון קונסרבטוריום באמסטרדם, ממלון קפה רויאל בלונדון וממלון לוטסיה בפריז. בהתאם לאמור לעיל, מחיר ממוצע ללינה בחדר במלון לוטסיה עמד בשנת 2025 על סך של כ-1,233 אירו, לעומת סך של כ-1,258 אירו בשנת 2024. מחיר ממוצע ללינה בחדר במלון קפה רויאל עמד בשנת 2025 על סך של כ-632 ליש"ט, לעומת סך של כ-685 ליש"ט בשנת 2024. מחיר ממוצע ללינה בחדר במלון קונסרבטוריום עמד בשנת 2025 על סך של כ-709 אירו, לעומת סך של כ-732 אירו בשנת 2024.

8.11. פילוח נתונים

8.11.1. מלונות ישראל

להלן יצוינו שירותים בתחום המלונאות בישראל :

מוצר/שירות			סך הכנסות (באלפי ש"ח)			שיעור מסך הכנסות הקבוצה		
			2023	2024	2025	2023	2024	2025
לינה			186,229	102,344	141,156	14.4%	5.5%	4.4%
מזון ומשקאות (כולל כנסים ואירועים משפחתיים) (*)			77,030	66,174	78,489	6%	3.6%	2.5%
הכנסות אחרות (**)			7,979	10,221	10,194	0.6%	0.6%	0.3%

[*] שירותי חדרים מסווג כהכנסות ממזון ומשקאות.

[**] 'הכנסות אחרות' – בסעיף זה משמע, שכירות, ספא, חדר כושר, שירותי כביסה ושירותי טלפון.

8.11.2. מלונות בחו"ל

להלן יצוינו שירותים בתחום המלונאות בחו"ל:

מוצר/שירות			סך הכנסות (באלפי ש"ח)			שיעור מסך הכנסות הקבוצה		
			2023	2024	2025	2023	2024	2025
לינה			334,548	342,543	346,124	10.5%	18.6%	10.9%
מזון ומשקאות (כולל כנסים ואירועים משפחתיים) (*)			136,461	156,147	135,767	4.8%	8.5%	4.3%
הכנסות אחרות (**)			33,068	31,022	33,588	1.02%	1.7%	1.1%

[*] שירותי חדרים מסווג כהכנסות ממזון ומשקאות.

[**] 'הכנסות אחרות' – בסעיף זה משמע, שכירות, ספא, חדר כושר, שירותי כביסה ושירותי טלפון.

8.11.3. להלן יובאו נתונים בדבר מלונות החברה בישראל [*] ובחו"ל, לתקופות

שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023, ביום 31 בדצמבר 2024 וביום 31 בדצמבר 2025.

[*] הנתונים כוללים הוצאות בסך של כ-3 מיליון ש"ח בגין סגירת מלון בשל מלחמת חרבות ברזל בשנת 2024 (בשנת 2023 בסך של כ-4 מיליון ש"ח).

א. להלן נתונים בדבר ה-EBITDAR של החברה מפעילות המלונות בישראל ומפעילות המלונות בחו"ל:

מלונות בישראל

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	
91,869	23,080	43,326	EBITDAR

מלונות בחו"ל

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	
78,210	74,857	43,272	EBITDAR

ב. להלן יובאו נתונים בדבר מלונות הקבוצה בישראל ובחו"ל ו/או קבוצת מלונות לפי חלקם היחסי מה-EBITDAR הכולל של החברה:

CapEx ⁽⁷⁾			ADR (בש"ח)			הכנסות מלינה (בש"ח)			שיעור תפוסה שנתי ממוצע (באחוזים)			RevPar ⁽⁶⁾ (בש"ח)			EBITDAR (באלפי ש"ח)			קבוצה
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
קבוצה א⁽¹⁾																		
קבוצה ב⁽²⁾																		
קבוצה ג⁽³⁾																		
-	-	-	1,965	1,712	1,796	131,219	77,703	99,690	47.5%	32.2%	39.5%	934	551	709	75,150	25,300	39,623	מלון מצודת דוד
-	-	-	1,965	1,712	1,796	131,219	77,703	99,690	47.5%	32.2%	39.5%	934	551	709	71,150	25,300	39,623	סה"כ
קבוצה ד⁽⁴⁾																		
-	-	-	1,783	1,391	1,684	55,010	24,641	41,466	43.6%	25%	34.8%	777	347	586	16,719	(2,220)	3,703	מלון ממילא
-	-	-	3,149	3,250	2,887	113,999	122,828	115,400	62.4%	65.1%	68.9%	1,964	2,111	1,988	20,275	22,669	26,712	מלון קפה רויאל
-	-	-	4,630	5,043	4,806	135,292	143,735	157,432	43.5%	42.3%	48.8%	2,016	2,134	2,344	32,729	47,607	22,197	מלון לוטסיה
-	-	-	3,160	3,461	3,228	85,257	75,981	314,298	49.1%	42.8%	49.7%	1,553	1,482	1,604	69,723	68,056	52,612	סה"כ
קבוצה ה⁽⁵⁾																		
-	-	-	3,307	2,933	2,586	85,257	75,981	73,291	62.4%	54.9%	60.2%	1,811	1,609	1,557	25,206	4,581	(5,637)	מלון קונסרבטוריום
-	-	-	3,307	2,933	2,586	85,257	75,981	73,291	62.4%	54.9%	60.2%	1,811	1,609	1,557	25,206	4,581	(5,637)	סה"כ

ADR (באחוזים)			שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)			EBITDA (באלפי ש"ח)			הכנסות (באלפי ש"ח)			אזור
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
1,907	1,622	1,762	46%	30%	38%	91,869	23,080	43,326	271,238	178,740	229,838	ישראל
3,668	3,711	3,424	53%	53%	59%	78,210	74,857	43,148	504,077	529,712	515,478	חו"ל

ביאורים:

- (1) מלוונות קבוצה א' הינם מלוונות שהתרומה של ה-EBITDAR של כל אחד מהם, **לחוד**, מהווה מעל 20% מה-EBITDAR של כלל הפעילות של הקבוצה.
- (2) מלוונות קבוצה ב' הינם מלוונות שהתרומה של ה-EBITDAR של כל אחד מהם, **לחוד**, מהווה 10%-20% מה-EBITDAR של כלל הפעילות של הקבוצה.
- (3) מלוונות קבוצה ג' הינם מלוונות שהתרומה של ה-EBITDAR של כל אחד מהם, **לחוד**, מהווה 5%-10% מה-EBITDAR של כלל הפעילות של הקבוצה.
- (4) מלוונות קבוצה ד' הינם מלוונות שהתרומה של ה-EBITDAR של כל אחד מהם, **לחוד**, חיובית. קרי, כל המלוונות שה-EBITDAR של כל אחד מהם, **לחוד**, נמוך מ-5% מה-EBITDAR של כלל הפעילות של הקבוצה.
- (5) מלוונות קבוצה ה' הינם מלוונות שהתרומה של ה-EBITDAR של כל אחד מהם, **לחוד**, שלילית ו/או אינה מהותית ביחס ל-EBITDAR של כלל הפעילות של הקבוצה.
- (6) "RevPar" - "הכנסה ממוצעת לחדר פנוי" - היחס שבין סך ההכנסות מהחדרים והסוויטות (לא כולל סכומים הנכללים בסעיף הכנסות ממזון ומשקאות) לבין מספר כל החדרים והסוויטות הזמינים במלון.
- (7) CapEx - השקעה הונית עתידית צפויה - החברה אינה מבצעת הפרשות כאמור.

8.11.4. **להלן נתונים ביחס לתחום המלונאות בישראל [*] ותחום המלונאות בחו"ל בחלוקה לאזורים גאוגרפים עבור כל אחת מהתקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023, ביום 31 בדצמבר 2024 וביום 31 בדצמבר 2025:**

[*] הנתונים כוללים הוצאות בגין סגירת מלון בשל מלחמת חרבות ברזל בסך של כ-3 מיליון ש"ח בשנת 2024 (בשנת 2023 בסך של כ-4 מיליון ש"ח).

שיעור תפוסה ממוצע (באחוזים)			RevPar (בש"ח)			מספר המלוונות			אזור
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
46%	30%	38%	881	483	668	2	2	2	ישראל
53%	53%	59%	1,942	1,983	2,009	3	3	3	חו"ל

8.11.5. מלון לוטסיה

א. להלן יצוינו שירותים במלון לוטסיה:

מוצר/שירות			סך הכנסות (באלפי ש"ח)			שיעור מסך הכנסות הקבוצה		
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
לינה	157,432	143,735	135,292	5%	7.8%	10.5%		
מזון ומשקאות (כולל כנסים ואירועים משפחתיים)	67,329	78,754	62,100	2.1%	4.3%	4.8%		
הכנסות אחרות	15,641	13,772	13,190	0.5%	0.7%	1%		

ב. להלן נתונים בדבר ה-EBITDAR של החברה מפעילות מלון לוטסיה, לתקופות

שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, ביום 31 בדצמבר 2024 וביום 31 בדצמבר 2023:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	
22,197	47,607	32,729	EBITDAR

ג. להלן יובאו נתונים בדבר מלון לוטסיה לפי חלקו היחסי מה-EBITDAR הכולל של

החברה, לתקופות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025, ביום 31 בדצמבר 2024 וביום 31

בדצמבר 2023:

EBITDAR (באלפי ש"ח)			RevPar (בש"ח)			שיעור תפוסה שנתי ממוצע (באחוזים)			CapEx		
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
32,729	47,607	22,197	2,016	2,134	2,344	44%	42.3%	48.8%	-	-	-

8.12. לקוחות

א. המלונות בישראל:

להלן מידע על התפלגות המכירות (ביחס ללינה בלבד), ללקוחות בתי המלון בירושלים לפי

תיירות נכנסת ותיירות פנים לשנים 2025, 2024 ו-2023:

2023		2024		2025		פילוח גיאוגרפי
ההכנסות השירות	ההכנסות בתחום (באלפי ש"ח)	ההכנסות השירות	ההכנסות בתחום (באלפי ש"ח)	ההכנסות השירות	ההכנסות בתחום (באלפי ש"ח)	
11%	21,162	39%	40,029	28%	39,180	תיירות פנים
89%	165,067	61%	62,315	72%	101,976	תיירות נכנסת
100%	186,229	100%	102,344	100%	141,156	סה"כ

8.12.1. משקל תיירות הפנים במלון ממילא, החל מהפעלתו במהלך 2009 ועד לתום 2025,

היה גדול מאשר במלון מצודת דוד. הסיבה לכך היא שמלון ממילא

מהווה Destination Hotel בירושלים לקהל ישראלי שלא נהג להתארח קודם לכן

בירושלים ובשנים האחרונות הרחיב את פנייתו גם לקהל הדתי.

8.12.2. במהלך השנים 2024 ו- 2025 הושפע ענף המלונאות בישראל ממלחמת חרבות ברזל (לרבות, מבצע 'עם כלביא', להרחבה ראה סעיף 6.2 לפרק א' לדו"ח זה לעיל.

8.12.3. למועד הדוח אין לקבוצה בתחום של מלונות בישראל ותחום של מלונות בחו"ל תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחומי הפעילות. גם בשנים הקודמות לא היה לקבוצה לקוח בודד, שההכנסות ממנו היוו 10% או יותר מסך מחזור ההכנסות המאוחד של הקבוצה.

ב. המלונות בחו"ל:

להלן מידע על התפלגות המכירות (ביחס ללינה בלבד), ללקוחות בתי המלון בחו"ל לפי תיירות מתוך מדינות אירופה, ארה"ב ואחר לשנים 2023, 2024 ו-2025:

פילוח גיאוגרפי	2025		2024		2023	
	ההכנסות בתחום ש"ח	שיעור ההכנסות	ההכנסות בתחום ש"ח	שיעור ההכנסות	ההכנסות בתחום ש"ח	שיעור ההכנסות
EU	102,686	30%	106,361	31%	101,557	30%
USA	147,531	43%	146,496	43%	128,573	38%
אחרים	95,907	27%	89,686	26%	104,418	31%
סה"כ	346,124	100%	342,543	100%	334,548	100%

8.13. שיווק והפצה

ביחס לתחומי הפעילות של המלונות בישראל והמלונות בחו"ל, הקבוצה פועלת במגוון ערוצי שיווק, לשם פנייה לקהל יעד רחב בארץ ובחו"ל. מלונות החברה (בישראל, באמסטרדם, בפריז ובלונדון) מתבססים על תיירות חוץ ומערכת השיווק והמכירות שלהם מקיימת קשרים שוטפים עם סוכני נסיעות מחוץ למדינה בה ממוקם המלון כאשר לגבי המלונות באמסטרדם ובפריז מערכת השיווק והמכירות מנוהלת ומתופעלת על ידי מנדרין אוריינטל. המלונות משווקים את עצמם לכל פלחי השוק, הן לסקטור הפרטי והן לסקטור העסקי, באמצעות מחלקות מכירות, באמצעות סוכני נסיעות המציעים ללקוחותיהם את שירותי מלונות החברה בתמורה לעמלה מוסכמת וכן באמצעות כלי התקשורת השונים ובין היתר, אתרי האינטרנט של בתי המלון, בהם ניתן ללמוד עליהם והשירותים בהם וכן לבצע הזמנת חדרים און-ליין. בנוסף מבצעות הנהלות בתי המלון מבצעי שיווק מעת לעת תוך התבססות על מגע ישיר עם השוק בעזרת צוות מנהלי מכירות ועל ידי פרסום ודיוור ישיר שנעשים במקביל. לצורך שיווק המלונות משתתפים נציגי החברה בכנסים הרלבנטיים ברחבי העולם.

החל משנת 2021 מלונות הקבוצה עושים פעילויות שיווק, מכירות והפצה בערוצים שונים באופן עצמאי. החל מחודש אפריל 2025, מנדרין אוריינטל מנהלת ומתפעלת את פעילויות השיווק, המכירות וההפצה של מלונות הקבוצה באמסטרדם ובפריז בשיתוף עם הקבוצה, והחל מתחילת שנת 2026, פעילויות שיווק, מכירות והפצה תיעשה באופן בלעדי ע"י מנדרין אוריינטל. לפרטים נוספים בדבר העסקאות על פיהן תעניק מנדרין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה לחברות הנכדות הזרות של החברה עם מנדרין אוריינטל, ראו סעיפים 17.2 ו- 19.2.2 לפרק א' זה.

לקראת סוף שנת 2022, מלונות קפה רויאל באנגליה, קונסרבטוריום בהולנד, לוטסיה בפריז ומלון ממילא בירושלים הצטרפו לתכנית הנאמנות Discovery של Global Hotel Alliance ("GHA"),

שחברים בה מלוונות יוקרה מרחבי העולם ומקנה ללקוחות חוזרים חוויות והטבות במלוונות היוקרה החברים בה. החל מחודש אפריל 2025 מלוונות קונסרבטוריום בהולנד ולוטסיה בפריז הצטרפו לתכנית הנאמנות של מנדרין אוריינטל.

בנוסף, ביחס למלוונות שאינן תחת הניהול וההפעלה של מנדרין אוריינטל, הקבוצה מחזיקה במשרד מכירות בארה"ב אשר פונה ישירות ומתחזק קשרים ענפים בשוק האמריקאי.

8.14. תחרות

8.14.1. המלוונות בישראל:

מיקום בתי המלון בירושלים הינו מאפיין ייחודי המבדיל אותם מיתר המלוונות בירושלים.

מלון מצודת דוד הינו מלון קלאסי (Traditional) להערכת הקבוצה, נכון למועד הדוח בית המלון "המלך דוד" השוכן בסמוך לו, הינו מתחרה ישיר של מלון מצודת דוד. כמו-כן, במהלך שנת 2014 נפתח מלון וולדורף אסטוריה השוכן בסמוך למלון מצודת דוד, שהינו מתחרה ישיר של מלון מצודת דוד ואולם הוא אינו נהנה מהנוף הייחודי המוצע ממלון מצודת דוד שצופה לכיוון מזרח (על העיר העתיקה וחומות ירושלים).

מלון ממילא בירושלים שונה מהמלוונות האחרים הקיימים בירושלים, בכך, שהינו מלון מקטגוריית Life Style, שהיא קטגוריה חדשנית של בתי מלון, המציעים חווית אירוח מלאה ומועצמת, דהיינו, בנוסף ללינה ולארוחת בוקר מוצעים גם מקומות בילוי מובילים לאורחי המלון (כמו גם לתושבי העיר ואורחיה) וכן אולמות לכנסים עסקיים ולאירועים. כמו כן, מלון ממילא הוא מלון Design יוקרתי מוביל ובשילוב עם חווית ה-Luxury Life Style הוא ייחודי בירושלים ובערים בישראל (זאת להבדיל מבתי המלון המסורתיים אשר כאמור מתמחים בלינה וארוחת בוקר). השילוב האמור מייחד את המלון, כך שאין מלון דומה לו, בוודאי בהתייחס לירושלים. רמת המלון הינה רמת יוקרה גבוהה משל מלוונות אחרים בארץ. בהתאם, לעמדת החברה, למלון ממילא קיימים מלוונות תחליפים אחרים, כדוגמת מלון המלך דוד המציעים חווית אירוח דומה.

8.14.2. המלוונות בחו"ל:

מלון Lutetia נסגר במהלך הרבעון השני של שנת 2014 לצורך שדרוג והסבה על מנת שיעמוד בסטנדרטים הגבוהים המאפיינים את יתר מלוונות הקבוצה ונפתח מחדש באופן מדורג החל מחודש יולי 2018. בסוף חודש מרץ 2019 המלון נפתח במלואו. המלון הינו יחיד מסוגו, עיצובו, רמתו, שמו והמוניטין שלו בגדה השמאלית שבפריז שם הוא ממוקם. יחד עם זאת, קיימים בפריז מלוונות נוספים המתחרים עם לוטסיה על אותו פלח שוק של לקוחות.

מלון הקונסרבטוריום באמסטרדם הינו מלון ייחודי בנוף מלוונות היוקרה באמסטרדם. המלון נבדל ממלוונות אחרים הקיימים באמסטרדם, בכך, שהינו מלון

מקטגוריית Luxury Life Style, שהיא קטגוריה חדשנית של בתי מלון, המציעה חווית אירוח מלאה ומועצמת, דהיינו, בנוסף ללינה ולארוחת בוקר מוצעים גם מקומות בילוי מובילים לאורחי המלון ולתושבי העיר ואורחיה.

החברה סבורה כי עיצובו יוצא הדופן של המלון, חדשנותו, מקומות הבילוי אשר הוא כולל, מתחם הספא והחדר כושר AKASHA, השירות וחווית האירוח מבדלים אותו משאר מלונות היוקרה באמסטרדם באופן שאין למלון מתחרים ישירים בתחום חווית הלייף סטייל לקהל לקוחות אשר מבקש לחוות חווית לייף סטייל, למעט מלון יוקרה אחד, מלון וולדורף אסטוריה, שהינו מתחרה של הקונסרבטוריום. כמו-כן, קיימים באמסטרדם מלונות תחליפיים המציעים חווית אירוח דומה לחווית Lifestyle.

החל מחודש אפריל 2025, המלונות לוטסיה בפריו וקונסרבטוריום באמסטרדם נמצאים תחת הניהול והתפעול של מנדרין. מנדרין היא חברה בינלאומית מובילה לניהול ובעלות על מלונות, אתרי נופש ומגורי יוקרה, הידועה ברמת שירות גבוהה. מנדרין נוסדה בהונג קונג בשנת 1963, ונכון לתקופת הדוח מפעילה כ-45 נכסים בכ-28 מדינות ברחבי העולם.

מלון קפה רויאל הינו אף הוא מקטגוריית Luxury Life Style המציע חווית אירוח מלאה ומגוונת הכולל, בין היתר, מסעדות, בר, מתחם וחדר כושר AKASHA המעניקים חווית אירוח מלאה. המלונות אשר מתחרים עם קפה רויאל על אותו פלח שוק של לקוחות הינם מלונות היוקרה אשר נמצאים במרכז לונדון.

8.14.3 ביחס לתחומי הפעילות של המלונאות בישראל והמלונאות בחו"ל, הקבוצה משמרת את מעמדה כמובילה וכבעלת מלונות יוקרתיים בישראל ובחו"ל ברמה הגבוהה ביותר באמצעות השקעות שוטפות בבתי המלון, ובכלל זה שמירה על תחזוקה וחיידוש, השקעה בשיפור מערך השירות, השקעה במיתוג ומיצוב, השקעה בתשתיות והעשרת חווית האירוח בבית המלון.

8.15 עונתיות - הכנסות הקבוצה בתחומי הפעילות של המלונאות בישראל והמלונאות בחו"ל אינן מתפלגות באופן אחיד על פני השנה, בעיקר בשל התנודתיות בשיעורי התפוסה בין עונות השנה.

8.15.1 מלונות בישראל

עונות השיא בישראל הן באביב ובסתיו, במהלכן חלים חגי ישראל והחגים הנוצריים, וכן מתקיימים כנסים ופסטיבלים רבים; להלן פרטים ביחס להתפלגות הכנסות הקבוצה בתחום פעילות זה לפי רבעוניים בשנים 2023 ו-2024 (באלפי ש"ח):

התפלגות הכנסות			
2023	2024	2025	
68,406	34,633	41,738	רבעון 1
97,736	43,211	58,176	רבעון 2
74,459	48,287	50,304	רבעון 3
30,637	52,609	79,622	רבעון 4

התפלגות ההכנסות			
2023	2024	2025	
271,238	178,740	229,840	סה"כ

8.15.2. מלונות בחו"ל

באירופה, חודשי השיא הינם מאי ויוני וספטמבר עד אוקטובר שבמהלכם מתקיימים תצוגות וכנסים רבים.

להלן פרטים ביחס להתפלגות הכנסות הקבוצה בתחום פעילות זה לפי רבעוניים בשנים 2023, 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

התפלגות ההכנסות			
2023	2024	2025	
91,072	98,169	97,683	רבעון 1
152,612	137,450	148,630	רבעון 2
129,294	159,350	130,950	רבעון 3
131,099	134,743	138,215	רבעון 4
504,077	529,712	515,478	סה"כ

8.16. רכוש קבוע, מקרקעין ומיתקנים

8.16.1. מלונות בישראל

עיקר הרכוש הקבוע של הקבוצה בתחום פעילות זה הוא מלון "מצודת דוד" ומלון "ממילא".

8.16.2. מלונות בחו"ל

עיקר הרכוש הקבוע של הקבוצה בתחום פעילות זה הוא מלון "Lutetia", מלון "קונסרבטוריום" ומלון "קפה רויאל" כאשר החל מחודש אפריל 2025, המלונות "Lutetia" ו-"קונסרבטוריום" נמצאות תחת ניהול והפעלה של מנדרין.

8.17. להלן יובאו פרטים לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, בדבר הערכות שווי ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים בדוחות הכספיים באשר לתחום מלונאות בישראל ומלונאות בחו"ל:

8.17.1. מלון קפה רויאל

2023	2024	2025	קפה רויאל
מלון קפה רויאל, לונדון	מלון קפה רויאל, לונדון	מלון קפה רויאל, לונדון	זיהוי נושא ההערכה:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	עיתוי ההערכה:

2023	2024	2025	קפה רויאל
1,216,147 אלפי ש"ח	1,168,497 אלפי ש"ח	1,067,566 אלפי ש"ח	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה (היינו, ההערכה הנוכחית), אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת שווי:
1,207,104 אלפי ש"ח (261,500 אלפי ליש"ט)	1,167,517 אלפי ש"ח (255,000 אלפי ליש"ט)	1,101,416 אלפי ש"ח (256,600 אלפי ליש"ט)	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:
זיהוי המעריך ואפיוניו			
Ross Connelly and Melanie Ongley	Ross Connelly and Melanie Ongley	Ross Connelly and Melanie Ongley	שם המעריך:
Ross Connelly University of Edinburgh in 2004 with an honours degree in Business Studies Post graduate masters in Urban Real Estate Management & Development from Heriot-Watt University Edinburgh. Melanie Ongley MRICS RICS Registered Valuer MA (hons) Property Valuation and Law BSc (hon) Geography	University of Edinburgh in 2004 with an honours degree in Business Studies Post graduate masters in Urban Real Estate Management & Development from Heriot-Watt University Edinburgh. Melanie Ongley MRICS RICS Registered Valuer MA(hons) Property Valuation and Law BSc (hon) Geography	University of Edinburgh in 2004 with an honours degree in Business Studies Post graduate masters in Urban Real Estate Management & Development from Heriot-Watt University Edinburgh. Melanie Ongley MRICS RICS Registered Valuer MA(hons) Property Valuation and Law BSc (hon) Geography	Education השכלה:

2023	2024	2025	קפה רויאל
Ross Connelly- 17 years Melanie Ongley- 15 years	Ross Connelly- 18 years Melanie Ongley- 16 years	Ross Connelly- 19 years Melanie Ongley- 17 years	Experience ניסיון בביצוע:
אין	אין	אין	תלות במזמין ההערכה:
לא ניתן	לא ניתן	לא ניתן	הסכמי שיפוי עם מעריך השווי:
DCF	DCF	DCF	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה			
שיעור הון לחישוב ערך נוכחי: 6.75% שיעור הון צמית: 4.25%	שיעור הון לחישוב ערך נוכחי: 6.5% שיעור הון צמית: 4%	שיעור הון לחישוב ערך נוכחי: 6.5% שיעור הון צמית: 4%	שיעור ההון (או WACC):
2.5%	2.5%	2.5%	שיעור הצמיחה:
יעלה באופן מדורג עד 70% בשנה השלישית	יעלה באופן מדורג עד 69% בשנה השלישית	יעלה באופן מדורג עד 71% בשנה השלישית	ממוצע שיעור התפוסה
יעלה באופן מדורג על פני 3 שנים ולאחר מכן עליה שנתית בין 2% ל-3%	יעלה באופן מדורג על פני 3 שנים ולאחר מכן עליה שנתית של 2.5%	יעלה באופן מדורג על פני 3 שנים ולאחר מכן עליה שנתית של 2.5%	RevPAR
יעלה באופן מדורג על פני 10 שנים. בתחילת השנה ה-11 יגיע לסך של 13,720 אלפי ליש"ט.	יעלה באופן מדורג על פני 10 שנים. בתחילת השנה ה-11 יגיע לסך של 12,497 אלפי ליש"ט.	יעלה באופן מדורג על פני 10 שנים. בתחילת השנה ה-11 יגיע לסך של 12,592 אלפי ליש"ט.	EBITDAR
-	-	-	אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal):
-	-	-	סטיית תקן:
-	-	-	מחירים ששימשו בסיס להשוואה:
-	-	-	מספר בסיסי להשוואה:
נתונים בפועל ששימשו את מעריך השווי			
62%	65%	69%	שיעור תפוסה ממוצע
GBP 692	GBP 685	GBP 632	מחיר ממוצע לחדר
GBP 432	GBP 446	GBP 435	REVPAR
GBP 4,379	GBP 4,795	GBP 5,868	EBITDAR ('000)

8.17.2. מלון מצודת דוד [*]

מלון מצודת דוד	2025	2024	2023
זיהוי נושא ההערכה:	מלון מצודת דוד, ירושלים תת חלקות 1 ו-2 בחלקות מס' 38 ו-39 בגוש 30820	מלון מצודת דוד, ירושלים תת חלקות 1 ו-2 בחלקות מס' 38 ו-39 בגוש 30820	מלון מצודת דוד, ירושלים תת חלקות 1 ו-2 בחלקות מס' 38 ו-39 בגוש 30820
עיתוי ההערכה:	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה (היינו, ההערכה הנוכחית), אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת שווי:	1,198,784 אלפי ש"ח	1,214,518 אלפי ש"ח	1,286,500 אלפי ש"ח
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:	1,378,000 אלפי ש"ח	1,220,000 אלפי ש"ח	1,236,400 אלפי ש"ח
זיהוי המעריך ואפיוניו			
שם המעריך:	רלי טרייסטמן	רלי טרייסטמן	רלי טרייסטמן
השכלה:	משפטנית ושמאית מקרקעין.	משפטנית ושמאית מקרקעין.	משפטנית ושמאית מקרקעין.
ניסיון בביצוע:	31 שנים	30 שנים	29 שנים
תלות במזמין ההערכה:	אין	אין	אין
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי:	לא ניתנו	לא ניתנו	לא ניתנו
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:	DCF	DCF	DCF
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה			
שיעור ההיוון (או WACC):	6.5% לשכבה הראשונה, 7.5% לשכבה השנייה ו-9.5% לשכבה השלישית (*)	6.5% לשכבה הראשונה ולשכבה השנייה ו-7.5% לשכבה השלישית (*)	6.5% לשכבה הראשונה ולשכבה השנייה
שיעור הצמיחה:	-	-	-
ממוצע שיעור התפוסה	51% לשכבה הראשונה, 52% לשכבה השנייה ו-47.5% לשכבה השלישית	42% לשכבה הראשונה, 61.4% לשכבה השנייה ו-52% לשכבה השלישית	52% לשכבה הראשונה ו-47.5% לשכבה השנייה
RevPAR	289\$ לשכבה הראשונה, 269\$ לשכבה השנייה ו-253\$ לשכבה השלישית	196\$ לשכבה הראשונה, 238\$ לשכבה השנייה ו-269\$ לשכבה השלישית	269\$ לשכבה הראשונה ו-253\$ לשכבה השנייה
EBITDAR	קיימות 3 שכבות ביחס לשנים 2026, 2022 ו-2023 בשיעור היוון של 6.5%, 7.5% ו-9.5%	קיימות 3 שכבות ביחס לשנים 2025, 2019 ו-2022 בשיעור היוון של 6.5% ו-7.5%	קיימות 2 שכבות ביחס לשנים 2022 ו-2023 בשיעור היוון של 6.5% ו-7.5%
אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal):	-	-	-

מלון מצודת דוד	2025	2024	2023
סטיית תקן:	-	-	-
מחירים ששימשו בסיס להשוואה:	-	-	-
מספר בסיסי להשוואה:	-	-	-
נתונים בפועל ששימשו את מעריך השווי			
שיעור תפוסה ממוצע	39.5%	32.2%	47.5%
מחיר ממוצע לחדר	536\$	462\$	533\$
REVPAR	208\$	149\$	253\$
EBITDAR	39,623 אלפי ש"ח	25,300 אלפי ש"ח	75,150 אלפי ש"ח

[*] ביאור - מלון מצודת דוד:

על פי ההנחות שנקבעו בהערכת השווי, השכבה הראשונה מתבססת על רווח תפעולי של שנת 2026 (66 מיליון ש"ח). רווח זה הוון על פי שיעור היוון של 6.5%. על פי ההנחות שנקבעו בהערכת השווי, השכבה השנייה מתבססת על תוספת של כ-21 מיליון ש"ח לרווח התפעולי ומסתמכת על נתוני התפעול לשנת 2022, מהוונות לפי שיעור היוון של 7.5%. השכבה השלישית מתבססת על תוספת של כ-12 מיליון ש"ח לרווח התפעולי ומסתמכת על נתוני התפעול לשנת 2023, מהוונות לפי שיעור היוון של 9.5%. הערכת השווי ליום 31.12.2025, הנו הסיכום המצרפי של השווי שנקבע בשלוש השכבות לעיל.

על פי ההנחות שנקבעו בהערכת השווי, מחיר ממוצע לחדר הינו מ-518 דולר בשנת 2022 ו-533 דולר משנת 2023.

8.17.3 מלון לוטסיה

מלון לוטסיה	2025	2024	2023
זיהוי נושא ההערכה:	מלון לוטסיה, פאריס	מלון לוטסיה, פאריס	מלון לוטסיה, פאריס
עיתוי ההערכה:	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה (היינו, ההערכה הנוכחית), אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת שווי:	1,637,129 אלפי ש"ח (437,092 אלפי אירו)	1,585,800 אלפי ש"ח (417,712 אלפי אירו)	1,724,719 אלפי ש"ח (428,932 אלפי אירו)
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:	1,670,493 אלפי ש"ח (446,000 אלפי אירו) לא כולל מוניטין ²²	1,693,194 אלפי ש"ח (446,000 אלפי אירו) לא כולל מוניטין ²³	1,712,953 אלפי ש"ח (427,000 אלפי אירו) לא כולל מוניטין ²⁴

²² הסכום הכולל מוניטין הינו בסך של 1,797,840 אלפי ש"ח (480,000 אלפי אירו).

²³ הסכום הכולל מוניטין הינו בסך של 1,822,272 אלפי ש"ח (480,000 אלפי אירו).

²⁴ הסכום הכולל מוניטין הינו בסך של 1,849,348 אלפי ש"ח (461,000 אלפי אירו).

2023	2024	2025	מלון לוטסיה
זיהוי המעריך ואפיוניו			
Ross Connelly, Isabelle Trompetas and Tim Stoyle	Ross Connelly and Tim Stoyle	Ross Connelly and Tim Stoyle	שם המעריך:
<u>Ross Connelly:</u> University of Edinburgh in 2004 with an honours degree in Business Studies Post graduate masters in Urban Real Estate Management & Development from Heriot-Watt University Edinburgh. <u>Isabelle Trompetas:</u> BSC (Hons) psychology- University of Leicester MSC Real Estate- University College Estate Management <u>Tim Stoyle:</u> Graduated from Kingston Polytecnic in 1989 with B.S.V in real estate manegme estate management	<u>Ross Connelly:</u> University of Edinburgh in 2004 with an honours degree in Business Studies Post graduate masters in Urban Real Estate Management & Development from Heriot- Watt University Edinburgh. <u>Tim Stoyle:</u> Graduated from Kingston Polytecnic in 1989 with B.S.V in real estate manegme Real estate management	<u>Ross Connelly:</u> University of Edinburgh in 2004 with an honours degree in Business Studies Post graduate masters in Urban Real Estate Management & Development from Heriot- Watt University Edinburgh. <u>Tim Stoyle:</u> Graduated from Kingston Polytecnic in 1989 with B.S.V in real estate manegme Real estate management	השכלה:

מלון לוטסיה	2025	2024	2023
			Real estate management
ניסיון בביצוע:	Ross Connelly: 19 שנים Tim Stoye: 37 שנים	Ross Connelly: 18 שנים Tim Stoye: 36 שנים	Ross Connelly: 17 שנים Tim Stoye: 35 שנים Isabelle Trompetas: 4 שנים
תלות במזמין ההערכה:	אין	אין	אין
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי:	לא ניתנו	לא ניתנו	לא ניתנו
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:	DCF	DCF	DCF
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה			
שיעור ההיוון (או WACC):	שיעור היוון לחישוב ערך נוכחי 6.5% שיעור היוון צמית: 4.5%	שיעור היוון לחישוב ערך נוכחי 6-6.7% שיעור היוון צמית: 4%	שיעור היוון לחישוב ערך נוכחי 5.75% שיעור היוון צמית: 3.75%
שיעור הצמיחה:	2%	2%	2%
ממוצע שיעור התפוסה	יעלה באופן מדורג עד ל-60.9% בשנה החמישית	יעלה באופן מדורג עד ל-52.5% בשנה הרביעית	יעלה באופן מדורג עד ל-55% בשנה השלישית
RevPAR	יעלה באופן מדורג על פני 11 שנים. בתחילת השנה ה-11 יגיע עד ל-1,090 אירו	יעלה באופן מדורג על פני 11 שנים. בתחילת השנה ה-11 יגיע עד ל-1,044 אירו	יעלה באופן מדורג עד ל-764 אירו בשנה הרביעית
EBITDAR	יעלה באופן מדורג על פני 10 שנים. בשנת 2035 יגיע לסך של 26,024 אלפי אירו	יעלה באופן מדורג על פני 10 שנים. בשנת 2034 יגיע לסך של 27,062 אלפי אירו	יעלה באופן מדורג על פני 11 שנים. בתחילת השנה ה-11 יגיע לסך של 21,444 אלפי אירו
אחז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal):	-	-	-
סטיית תקן:	-	-	-
מחירים ששימשו בסיס להשוואה:	-	-	-
מספר בסיסי להשוואה:	-	-	-
נתונים בפועל ששימשו את מעריך השווי			
שיעור תפוסה ממוצע	48.8%	42.3%	43.5%

מלון לוטסיה	2025	2024	2023
מחיר ממוצע לחדר	€1,233	€ 1,258	€ 1,158
REVPAR	€601	€ 533	€ 504
EBITDAR	€5,589	€ 11,805	€ 8,109

8.18. נכסים לא מוחשיים

8.18.1. מלונות בישראל

בבעלות הקבוצה סימני מסחר רשומים כדלהלן: "מצודת דוד", "המצודה", "The David Citadel", "Citadel", "ממילא", "Mamila", "Mamilla".

8.18.2. מלונות בחו"ל

בבעלות הקבוצה סימני מסחר רשומים כדלהלן: "LUTETIA" והלוגו של 100 שנים ל-"LUTETIA", "אקאשה" ו-"AKASHA", לוגו (פרח) של אקאשה וכן "THESET" לרבות לוגו "Conservatorium". כמו כן, לקבוצה יש זכות שימוש בתנאים מסוימים מכוח הסכם בסימן המסחר הרשום "Cafe Royal" (שאינו רשום על שם הקבוצה).

8.18.3. **ביחס לתחום המלונות בישראל והמלונות בחו"ל** - בארץ ובמספר מדינות בחו"ל תוקפם של סימני המסחר הרשומים מוגבל לתקופות הקבועות בחקיקה (על פי רוב עשר שנים) וניתנים לחידוש בתום כל תקופה. למועד הדוח, השקעות הקבוצה בסימני המסחר היו זניחות.

8.19. חומרי גלם, ספקים וקבלני משנה

המוצרים העיקריים המשמשים בתחומי הפעילות של מלונות בישראל ומלונות בחו"ל הינם מוצרי מזון ומשקאות, חומרי ניקוי ומוצרי טקסטיל, אשר זמינותם מיידית והם ברובם נרכשים בארץ בו ממוקם המלון. לקבוצה אין ספק, קבלן משנה או נותן שירותים עיקרי או מהותי כלשהו אשר קיימת תלות בו בתחום הפעילות של מלונות בישראל או בתחום הפעילות של מלונות בחו"ל.

8.19.1. מלונות בישראל

לקבוצה מספר התקשרויות עם חברות כח אדם בישראל, המספקות לה עובדים מיומנים למלונות בישראל.

8.19.2. מלונות בחו"ל

לקבוצה מספר התקשרויות עם מספר חברות כח אדם בהולנד, צרפת ובאנגליה, המספקות לה עובדים מיומנים למלונות הקונסרבטוריום בהולנד, לוטסיה בצרפת וקפה רויאל בלונדון.

8.20. הון חוזר

8.20.1. **מדיניות החזקת ציוד תפעולי** - הקבוצה נוהגת להחזיק מלאי בהיקף המינימאלי הנדרש ממנה לצורך תחזוק ותפעול בתי המלון בישראל ובחו"ל.

8.20.2. **מדיניות אשראי** -

8.20.2.1. במלונות בישראל (מלון מצודת דוד ומלון ממילא בירושלים)

- **אשראי ללקוחות** - תנאי התשלום למקבלי האשראי: לסוכני נסיעות - על פי הסכם התאחדות בתי המלון וסוכני הנסיעות המקנה בדרך כלל אשראי של עד 30 יום. ליתר מקבלי האשראי - שוטף + 30 ימים. תקופת האשראי הממוצעת ללקוחות עמדה בשנים 2024 ו-2025 על כ-17. בשנת 2024 ההיקף הממוצע של האשראי ללקוחות הסתכם בכ-7.2 מיליון ש"ח ובשנת 2025 בכ-10.5 מיליון ש"ח.

- **אשראי מספקים** - תנאי האשראי של בית המלון מספקים הינו לרוב בתנאי שוטף + 60 ימים. תקופת האשראי הממוצעת מספקים עמדה בשנים 2024 ו-2025 על כ-36 יום וכ-31 יום, בהתאמה. ההיקף הממוצע של האשראי מספקים בשנים 2024 ו-2025 הסתכם בכ-6.3 מיליון ש"ח ובכ-6.2 מיליון ש"ח, בהתאמה.

8.20.2.2. במלונות בחו"ל (מלון קונסרבטוריום, הולנד, מלון קפה רויאל, אנגליה ומלון לוטסיה, צרפת)

- **אשראי ללקוחות** - תקופת האשראי הממוצעת ללקוחות עמדה בשנים 2024 ו-2025 על 10 ו-8 ימים, בהתאמה. ההיקף הממוצע של האשראי ללקוחות בשנים 2024 ו-2025 הסתכם בכ-3,741 אלפי אירו וכ-2,950 אלפי אירו, בהתאמה.

- **אשראי מספקים** - תקופת האשראי הממוצעת מספקים עמדה בשנים 2024 ו-2025 על 41 ו-79 ימים, בהתאמה. ההיקף הממוצע של האשראי מספקים בשנים 2024 ו-2025 הסתכם בכ-4,573 אלפי אירו וכ-8,455 אלפי אירו, בהתאמה.

8.21. פרטים נוספים ביחס למלונות בחו"ל

לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 8.22 לדוחות השנתיים של החברה לשנים 2023 ו-2024, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

8.22. איכות סביבה (סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם)

8.22.1. מלונות בישראל

הוראות הדין אשר עשויות להיות להן השלכות מהותיות על החברה במגזר המלונאות בישראל הינן חוק החומרים המסוכנים, תשנ"ג-1993 ("חוק החומרים המסוכנים") ותקנות מכוחו. מלונות החברה נדרשים לעמוד בהוראות הדין האמורות לצורך קבלת היתר רעלים כחלק מרישיונות העסק למלונות, לרבות אחסון תקני של חומרים מסוכנים, עמידה בביקורות של המשרד לאיכות הסביבה, איסוף ופינוי כחוק של חומרים מסוכנים וכיו"ב. הוראות דין נוספות בעלות השלכות על החברה במגזר המלונאות בישראל הינן כללי תאגידי מים וביוב (שפכי מפעלים המוזרמים למערכת הביוב), התשע"ד-2014, הקובעות אמות מידה להזרמת שפכים תעשייתיים למערכת הביוב הציבורית. על שפכים המוזרמים ממלונות החברה לעמוד בערכי הסף המוגדרים במסגרת כללים אלו.

החברה מעריכה, כי נכון למועד הדוח, אין סיכונים סביבתיים אשר צפויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד במגזר זה.

האמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הנסיבות הנוכחיות, לרבות על הרגולציה הנוכחית ו/או על הפעילות הנוכחית של החברה. מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן חלקי באופן שאין כל ודאות בהתממשותו וזאת, בין היתר, בשל שינוי ברגולציה ו/או בפעילות החברה ו/או בשל גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה, לרבות עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

8.22.2. מלונות בחו"ל

יצוין, כי מלונות החברה באמסטרדם, צרפת ובלונדון נבנו על פי תקני בניה ירוקה בינלאומיים (Green Globe ו-BREEAM). החברה לוקחת בחשבון שיקולים של בניה ירוקה בפרויקטים של הקבוצה. שיקולים אלה עומדים בבסיס המדיניות הסביבתית שגובשה ואומצה על ידי החברה כאמור.

החברה מעריכה, כי נכון למועד הדוח, אין סיכונים סביבתיים אשר צפויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד במגזר זה. האמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד אשר עשוי להשתנות וזאת בין היתר במקרה של שינוי ברגולציה ו/או בפעילות הנוכחית של הקבוצה.

8.23. מגבלות ופיקוח

8.23.1. המלונות בחו"ל

8.23.1.1. הולנד

על פי חוקי העבודה בהולנד, כל חברה המונה מעל ל-50 עובדים מחויבת על פי חוק בהקמת ועדי עובדים. בנוסף, מפעם לפעם

מחויבת החברה ביידוע ועד העובדים של החברה אודות פעילויות מסוימות המתבצעות ו/או העתידיות להתבצע על ידי החברה. למיטב ידיעתה, החברה עומדת בהוראות דיני העבודה בהולנד בהיבט זה. כמו כן, החברה כפופה להוראות ההסכם הקיבוצי של ענף המלונאות בהולנד.

8.23.1.2.

צרפת

על פי חוקי העבודה בצרפת, כל חברה המונה מעל ל-50 עובדים מחויבת על פי חוק בהקמת ועדי עובדים. כמו כן, מפעם לפעם מחויבת החברה ביידוע ועד העובדים של החברה אודות פעילויות מסוימות המתבצעות ו/או העתידיות להתבצע על ידי החברה. למיטב ידיעתה, החברה עומדת בהוראות דיני העבודה בצרפת בהיבט זה.

8.23.1.3.

אנגליה

למיטב הבנת החברה, נכון למועד זה אין חקיקה מהותית באנגליה בדבר חובות קיבוציות ביחס לעובדים בענף המלונאות.

8.23.2.

המלונות בישראל

8.23.2.1.

פעילות בתי המלון בישראל מוסדרת בחוק שירותי תיירות, התשל"ו-1976 והתקנות על-פיו, בהם מפורטים השירותים הניתנים על ידי בתי מלון, רישויים, סיווגם וכן קבועה החובה לבטח את המשתמשים בשירות ואת רכושם.

8.23.2.2.

רישיון עסק - למלון "מצודת דוד" רישיון עסק בתוקף עד ליום 31.12.2036; לאולם השמחות ולמסעדה של מלון "מצודת דוד" רישיון עסק בתוקף עד ליום 30.6.2026 והחברה פועלת להאריכו; לבריכת השחייה של מלון "מצודת דוד" רישיון עסק בתוקף עד ליום 31.12.2034; בית הקפה באזור הבריכה במלון "מצודת דוד" סגור נכון למועד הדוח ועם פתיחתו תפעל החברה לקבלת רישיון עסק מתאים; למלון "ממילא" רישיון עסק בתוקף עד ליום 31.12.2036; לאולם השמחות ולמסעדה של מלון "ממילא" רישיון עסק בתוקף עד ליום 28.2.2026 והחברה פועלת להאריכו. ולבריכת השחייה של מלון "ממילא" רישיון עסק בתוקף עד ליום 31.12.2027; למכון הכושר אקאשה במלון ממילא רישיון עסק בתוקף לצמיתות; לבריכת הטיפולים של מתחם אקאשה במלון ממילא (מתחם ספא וכושר) רישיון בתוקף עד ליום 31.12.2027.

8.23.2.3.

היתר רעלים - פעילות הקבוצה במלון מצודת דוד ובמלון ממילא מחייבת בהיתר רעלים אותו מנפיק המשרד לאיכות הסביבה

לעוסקים ברעלים על פי חוק החומרים המסוכנים. למועד הדוח, לקבוצה רישיון היתר רעלים בקשר עם מלון מצודת דוד בתוקף עד ליום 1.1.2027 ורישיון היתר רעלים בקשר עם מלון ממילא עד ליום 3.6.2026.

8.23.2.4. חוקי מגן והסכם קיבוצי - תנאי העסקתם של עובדי בתי המלון כפופה לחקיקת המגן בתחום דיני העבודה ולהוראות ההסכם הקיבוצי בין הסתדרות הכללית של העובדים בישראל והסתדרות עובדי האירוח לבין התאחדות המלונות בישראל, אשר הורחב על כלל העובדים בענף בתי המלונות והאירוח בישראל. לפרטים ראו סעיף 12.4 לפרק א'.

9. תחום השקעות בניירות ערך סחירים

9.1. מידע כללי על תחום הפעילות

במסגרת תחום פעילות זה מבצעת החברה השקעות בניירות ערך סחירים ומשקיעה חלק ממקורותיה באפיקי השקעה שונים (בעיקר במניות כלל ביטוח, וכן - תאגידים בנקאיים) וזאת, בין היתר, לצורך שמירה על ערך נכסיה הנזילים של החברה, אמצעיה הכספיים והפקת רווחים תוך נטילת סיכונים באופן מחושב).

בהתאם לאמור, משקיעה החברה הן בעצמה והן באמצעות חברות בנות בעיקר במניות כלל ביטוח. השקעות הקבוצה בתחום זה נבחנות באופן שוטף ותקופתי בהתאם ובכפוף לתנאי השוק.

9.2. מידע על השקעות הקבוצה

שווי תיק ניירות הערך הסחירים של הקבוצה כולל ברובו את מניות כלל ביטוח, וכן בעיקר מניות בנק לאומי, ליום 31.12.2025 וסמוך למועד פרסום דוח זה (מעודכן לתום יום המסחר של ה-27.3.2026) ("תיק ניירות הערך") מסתכם לסך של כ-2,563 מיליון ש"ח וכ-2,785 מיליון ש"ח, בהתאמה. לאחר תקופת הדוח ועד סמוך למועד פרסום הדוח (27.3.2026), נבע לחברה רווח מעליית ערך תיק ניירות ערך בסך של כ-226 מיליון ש"ח.

שווי תיק ניירות הערך הסחירים של הקבוצה ליום 31.12.2025 וסמוך למועד פרסום הדוח, כולל את מניות כלל ביטוח בסך של כ-2,285 מיליון ש"ח וכ-2,504 מיליון ש"ח בהתאמה, וכן בעיקר את מניות בנק לאומי בסך של כ-258 מיליון ש"ח וכ-259 מיליון ש"ח בהתאמה. במהלך תקופת הדוח, נרשם רווח מתיק ניירות הערך של הקבוצה בסכום של כ-1,469 מיליון ש"ח, אשר נרשמו בדוח רווח והפסד.

החזקות החברה בכלל ביטוח :

ביום 5.4.2020, קיבלו אלפרד אקירוב, ג'ורג'י אקירוב ושרון אקירוב (בסעיף זה: "המבקשים"), מהממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ("הממונה" ו- "רשות שוק ההון") היתר להחזקת אמצעי שליטה בכלל ביטוח של עד 10% לרבות, באמצעות החברה.

החל מיום 26.10.2020, הפכה החברה להיות בעלת עניין בכלל ביטוח מכח החזקותיה והחל מיום 1.7.2021, מחזיקים המבקשים בהיתר החזקה מרשות שוק ההון אמצעי שליטה של עד 15% בכלל ביטוח..

בהמשך לדיווחים מימים 26.2.2023 ו- 17.4.2023 ולרכישת מקס איט פיננסים בע"מ על ידי כלל ביטוח, הגישה החברה לבנק ישראל בקשה לקבלת היתר להחזקת אמצעי שליטה בסולק מאת נגיד בנק ישראל.

ביום 18.6.2025 (ובהמשך להודעת הממונה שהתקבלה בחברה ביום 27.5.2025), הודיעה החברה כי משכה את הבקשה לקבלת היתר שליטה בכלל ביטוח שהוגשה ביום 24.12.2023.

ביום 6.11.2025, מונו באסיפה השנתית של כלל ביטוח ה"ה אהרון פוגל ודוד גרנות (שניהם בכהונה נוספת), מועמדים מומלצים מטעם החברה, לדירקטורים בכלל ביטוח.

לפרטים נוספים (לרבות, בנוגע להצבעות החברה באסיפות קודמות של כלל ביטוח (ככל שדווח לציבור)) ראו סעיף 9.2 לפרק א' לדו"חות התקופתיים לשנים 2022-2024 ודיווחים מיידיים של החברה מיום 18.11.2021, 24.11.2021, 2.12.2021, 12.12.2021, 15.3.2022, 6.9.2022, 30.11.2022, 16.12.2022, 26.12.2022, 26.2.2023, 17.4.2023, 4.6.2023, 23.7.2023, 26.7.2023, 24.12.2023, 28.5.2025 ו- 28.6.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[ביחס להשקעה במניות חברת פרטליקס ביות'רפיוטיקס אינק בע"מ ("פרוטליקס") ראה סעיף 10ב.1.].

9.3. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

רכישת מניות בגופים אחרים כפופה בין היתר לדינים החלים וביניהם חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988, חוק ניירות ערך, וכן בנסיבות מסוימות השקעות החברה עשויות להיות כפופות להוראות תקנון החברות, אישורים של צדדי ג', גורמי ביטחון, הסכמת בעלי מניות אחרים בחברות המטרה וכן לזכויות קדימה של בעלי מניות אחרים וכיו"ב.

9.4. אסטרטגיה עסקית

השקעות הקבוצה בתחום פעילות זה נבחנות באופן שוטף על ידי דירקטוריון החברה. הנהלת החברה בוחנת את מימוש השקעותיה בהתאם לתנאי השוק.

10. פעילויות נוספות של התאגיד שאינן עולות כדי תחום פעילות

נוסף על תחומי הפעילות המפורטים לעיל, לחברה פעילויות אחרות אשר, בראיית החברה, אינן עולות לכדי תחום פעילות ו/או מגזר פעילות חשבונאי, לרבות החזקה בחברות כמפורט בסעיף זה: (א) החזקות החברה, באמצעות PIH, בחברות כלולות; (ב) פעילויות בתחום ההשקעות "הון סיכון".

א. החזקות החברה, באמצעות PIH, בחברות כלולות

החברה מחזיקה באמצעות PIH כ-34% מחברה המשמשת כחברת ניהול הנכסים של הקבוצה בצרפת.

ב. השקעות בהון סיכון

בנוסף על ההשקעות המפורטות לעיל בתחום ההשקעות בניירות ערך סחירים, מבצעת החברה השקעות נוספות בהון סיכון כמפורט להלן. בשלב זה, לחברה אין כוונה להעמיק את השקעותיה בתחום זה.

ב.1. השקעות בחברות טכנולוגיה

בשנת 2020, השקיעה החברה במניות חברת פרוטליקס סך של כ- 5 מיליון דולר במסגרת סבב משקיעים, לפי מחיר מניה של 2.485 דולר למניה אחת וכן, קיבלה החברה, במסגרת השקעה זו, כ- 2 מיליון אופציות למניה במחיר מימוש של 2.36 דולר למניה אחת (אופציה לתקופה של חמש שנים מחודש מרס 2020), החברה לא מימשה את האופציות, ובחודש מרס 2025 האופציות פקעו.

ב.2. השקעות בקרנות הון סיכון

הקבוצה משקיעה כספים בעשר קרנות הון סיכון שונות הנבדלות בתחומי הפעילות ואסטרטגית ההשקעות שלהן. ההשקעות נעשות בתחומי האינטרנט, תוכנה, תקשורת, טכנולוגיה סלולארית, קיימות, איכות סביבה וכו'.

השווי ההוגן של קרנות הון הסיכון ליום 31.12.2025 מסתכמת בכ- 3 מיליון ש"ח.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

11. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

הרכוש הקבוע העיקרי של הקבוצה (בנוסף למקרקעין הכלולים ברכוש הקבוע המתוארים בתחומי הפעילות לעיל) כולל שתי קומות במגדל אלרוב בשד' רוטשילד 46, תל אביב, בו ממוקמת הנהלת החברה ומטוס משנת 2017.

12. **הון אנושי**

12.1. **המבנה הארגוני**

המבנה הארגוני של החברה ככלל מושתת על תחומי פעילות הקבוצה, בצירוף מטה החברה, והינו כדלהלן (*):

12.1.1. **מטה** - הכולל בין היתר את הנהלת החברה ומחלקת הכספים.

12.1.2. **מלונות בישראל** - הכולל את הצוות האמון על פעילות מלונות הקבוצה בארץ.

12.1.3. **מלונות בחו"ל** - הכולל את הצוות האמון על פעילות מלונות הקבוצה בחו"ל.

12.1.4. **נדל"ן להשקעה בישראל** - הכולל את הצוות האמון על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה בישראל.

12.1.5. **נדל"ן להשקעה בחו"ל** - הכולל את הצוות האמון על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה בחו"ל, פעילות אשר מבוצעת על ידי הנהלת PIH ו-Epic Suisse (ניהול הנכסים עצמם מבוצע באמצעות חברות ניהול).

12.1.6. תחום השקעות בניירות ערך סחירים וכן השקעות בהון סיכון - צוות הנהלת ומטה החברה אמונים על נושאים אלו.

[*] לפרטים בדבר המבנה הארגוני של הנהלת החברה כנגזר מהאמור לעיל, ראו סעיף 12.5 להלן.

12.2. מצבת עובדים - להלן פירוט מספר העובדים בקבוצה, בארץ וח"ל, בחלוקה לפי המבנה הארגוני, כולל נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה (ראו ביאורים להלן):

31.12.2024	31.12.2025	
25	24	הנהלה וכספים
68	63	בנייני משרדים ומגורים בישראל
72	68	שטחי מסחר בישראל
26	23	פעילות נדל"ן מניב בחו"ל
7	7	הנדסה ובניה
25715	763	מלונות בישראל
1,093	1,118	מלונות בחו"ל(1)
2,006	2,066	סה"כ

* בנוסף, נכון ליום 31.12.2025, ניתנים שירותים למלונות הקבוצה באמצעות עובדי חברות כוח אדם אשר מאיישים 123 משרות מלאות (לעומת 31.12.2024, בה ניתנו שירותים למלונות הקבוצה באמצעות עובדי חברות כח אדם אשר איישו 161 משרות מלאות).

12.3. תלות מהותית בעובד

החברה סבורה כי קיימת לה תלות מהותית ביו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בה, מר אלפרד אקירוב, לעניין יזום פרויקטים חדשים. על כן, הפסקת פעילותו של מר אקירוב עלולה להוביל לפגיעה ביכולתה של הקבוצה ליזום פרויקטים חדשים כאמור. לפרטים נוספים ראו גם סעיף 21.3.3.1 לפרק א' זה. כמו-כן, ביחס למנהל הפעילות המלונאית בקבוצה ראו את גורם הסיכון הנזכר בסעיף 21.3.3.2 לפרק א' זה.

השקעות באימונים והדרכה - הקבוצה מבצעת הדרכות בטיחות והדרכות מקצועיות לעובדי בתי המלון בהתאם לתפקיד העובד ורמות הניהול השונות. השקעות הקבוצה בהדרכות לשנת 2025 מוערכות בכ- 452 אלפי ש"ח בישראל וב- 290 אלפי אירו בחו"ל (לא כולל הפסד שעות עבודה).

12.4. הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

ככלל, עובדי הקבוצה מועסקים בהסכמים אישיים ובשכר חודשי, ובהתאם להוראות הדין. בבתי המלון, בארץ ובחו"ל, נהוג להוסיף לעיתים רכיב של מענק תלוי ביצועים. נכון למועד זה, החברה אינה נוהגת להעניק תגמולים הוניים.

העסקת עובדי בתי המלון בירושלים כפופה להסכם קיבוצי כללי בין ההסתדרות הכללית של העובדים בארץ ישראל, הסתדרות עובדי האירוח ובין התאחדות המלונות בישראל, החל על כלל העובדים בענף המלונאות והאירוח ובכלל זה גם על כל עובדי בתי המלון. הסכמי העסקה אישיים

²⁵ נכון ליום 31.12.2024, מתוך מספר העובדים במלונות בישראל, 43 עובדים מתוכם היו בחל"ת.

עם העובדים הבכירים בבית המלון באים להוסיף על תנאי ההסכם הקיבוצי וכוללים, בין היתר, הפרשה לביטוח מנהלים ולקרן השתלמות.

העובדים המועסקים בחו"ל מועסקים ככלל בהתאם להסכמי העסקה אישיים. יחד עם זאת יצוין כי על עובדים של המלונות בהולנד וצרפת חל הסכם קיבוצי של ענף המלונאות המקומי. בנוסף להסכמים גלובליים אישיים חלק מעובדי החברה בהולנד מועסקים בחוזים על בסיס שעתי שבו נקבע מראש בסיס שעות העבודה השבועי של העובד מה שמקנה לחברה גמישות בניהול כוח אדם. עובדי המלון באנגליה מועסקים בחוזים אישיים כאשר על העסקתם לא חל הסכם קיבוצי. חלק מן העובדים באנגליה מועסקים בחוזים על בסיס שעתי.

לפרטים ראו גם ביאור 20 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

12.5. נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה (השלמה לאמור לעיל)

12.5.1. המבנה הארגוני של הנהלת הקבוצה

12.5.1.1. מטה - יו"ר, מנכ"ל, מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל כספים), חשב סמנכ"ל נכסים, השקעות ופרייקטים.

12.5.1.2. הנהלת מגזר מלונאות בישראל - מנהל תחום פעילות מלונות, נאמנת מיצוב וסטנדרטים בדרגת סמנכ"ל, מנהלי בתי המלון.

12.5.1.3. הנהלת מגזר מלונות בחו"ל - מנהל תחום פעילות מלונות, נאמנת מיצוב וסטנדרטים בדרגת סמנכ"ל, מנהלי בתי המלון.

12.5.1.4. הנהלת מגזר נדל"ן להשקעה - מנהל תחום פעילות נדל"ן להשקעה בישראל, מנהל פעילות נדל"ן להשקעה בחו"ל.

12.5.1.5. השקעות בניירות ערך סחירים - צוות הנהלת ומטה החברה.

12.5.2. **מצבת הנהלה** - מספר נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה בארץ ובחו"ל הינו נכון למועד דוח זה כ-11 עובדים (הנכללים בסה"כ עובדי הקבוצה כמתואר לעיל).

12.5.3. **שינויים מבניים בהנהלת החברה** - בשנת 2025 לא חלו שינויים מבניים מהותיים.

12.5.4. תיאור תכנית תגמול לעובדים בכירים

12.5.4.1. ככלל, בכירי הקבוצה מועסקים בהסכמים אישיים. התגמול הכולל של נושאי המשרה בחברה יכול שיורכב מרכיבים שונים, קבועים ומשתנים. מדיניות התגמול, נכון למועד זה, כמפורט להלן וכל עוד לא יוחלט אחרת בדיון מחודש בעניין, לא תכלול רכיב של תגמול הוני.

12.5.4.2. לפרטים נוספים בדבר מדיניות התגמול של החברה וכן תגמול בכירים הנכללים בין בכירי החברה ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21(א) לפרק ד' לדוח.

13. הון חוזר

13.1. בשנים קודמות היה לחברה הון חוזר שלילי בהתאם להחלטת החברה להעדיף מימון באשראי לזמן קצר, וזאת בהתחשב בשיעורי הריבית לזמן קצר שהיו נמוכים בהשוואה לריבית לזמן ארוך ובהתחשב בתקבולים שצפויים ממכירת נכסים. שיקולים אלה הובילו את החברה להחלטה להמשיך במימון לזמן קצר ביחס לאשראי מתאגידים בנקאיים ישראלים. בעת האחרונה, החברה החלה לממן חלק מההלוואות לזמן קצר באשראי לזמן ארוך ונכון ליום 31.12.2025 לחברה קיים הון חוזר חיובי. החברה בוחנת באופן שוטף את מדיניות זו.

נכון ליום 31.12.2025 לחברה הון חוזר חיובי בדוחות המאוחדים בסך של כ-805 מיליון ש"ח, בהשוואה להון חוזר שלילי בסך של כ-503 מיליון ש"ח נכון ליום 31.12.2024.

13.2. הון חוזר שלילי ומסגרות אשראי - לפרטים ראה סעיף 2.3.1 לדוח הדירקטוריון.

13.3. אשראי לקוחות - בתחום הנדל"ן להשקעה בדרך כלל לא קיים אשראי לקוחות הואיל ודמי השכירות משולמים מראש. במקרים בהם לא משולמים דמי השכירות מראש, מדובר בסכומים לא מהותיים.

13.4. מלאי - לקבוצה מלאי מלונאי המיועד לשימוש שוטף במלונות הקבוצה. (לפרטים ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים של החברה מיום 31.12.2025).

13.5. להון חוזר בתחום המלונאות בישראל ובתחום המלונאות בחו"ל ראו סעיף 8.20 לפרק א' זה.

13.6. להלן יובאו בתמצית נתונים נוספים ביחס להון החוזר של החברה:

סך הכל	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	כל הנתונים באלפי שקלים חדשים
2,866,756	—	2,866,756	נכסים שוטפים
2,061,392	—	2,061,392	התחייבויות שוטפות
805,364	—	805,364	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

14. מימון

14.1. כללי

14.1.1. מקורות מימון - מקורות המימון העיקריים של החברה הינם מתאגידים בנקאיים, ישראלים וזרים, הנפקת אגרות חוב וגיוס באמצעות ניירות ערך מסחריים. בתאגידים בנקאיים ישראלים עיקר מקורות המימון מועמדים לחברה בדרך של מסגרות אשראי, וכנגד נכסי נדל"ן מניב ומלונאות, בתאגידים בנקאיים זרים עיקר מקורות המימון מועמדים לקבוצת החברה כנגד נכסי נדל"ן מניב במסגרת הסכמי הלוואה, בד"כ בתנאי Non Recourse, וכמפורט להלן. בנוסף לכך מבצעת החברה מעת לעת הנפקות של ניירות ערך (בשנים האחרונות - הנפקת אגרות חוב והנפקת ניירות ערך מסחריים).

14.1.2. **מימון לרכישת נדל"ן** - מימון הרכישות בחו"ל, לבד ממקורות עצמאיים, נעשה בדרך כלל בהלוואות מסוג Non Recourse, כאשר הבטוחות לגוף המממן הינן הנכס, מניות חברת הנכס והסכמי השכירות, וללא זכות חזרה לקבוצה. יתרת מקור המימון הנדרש לצורך רכישת הנכסים כאמור, ממומנת בדרך של ניצול אשראי פנוי או באמצעים עצמאיים. לעיתים, רוכשת הקבוצה נכסים ממקורות עצמאיים, וזאת באופן זמני עד לקבלת אשראי. מימון הפעילות בישראל נעשה באמצעות מסגרת אשראי מבנקים, כנגד שעבוד נכסים. לפרטים נוספים ראו ביאורים 14 ו-17 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

14.1.3. **היקף האשראי** - נכון ליום 31.12.2025, היקף הלוואות הקבוצה (מתאגידים בנקאיים, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים) (במאוחד) הסתכם בכ-7,983 מיליון ש"ח. מתוך הסך הנ"ל, הלוואות, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים בסך של כ-7,226 מיליון ש"ח הינן לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות בסך של כ-982 מיליון ש"ח) וסך של כ-757 מיליון ש"ח הינן לזמן קצר.

14.2. תיאור של הסכמי אשראי

14.2.1. **להלן פירוט טבלאי בדבר מסגרת אשראי מהותית של החברה (במיליוני ש"ח):**

מסגרת	מסגרת ליום 31 בדצמבר 2025	יתרת המסגרת הבלתי מנוצלת לתום שנת הדיווח	מסגרת סמוך לתאריך הדוח	יתרת המסגרת הבלתי מנוצלת סמוך לתאריך הדוח	מועד פקיעת ההסכם	תנאי ההסכם	תנאים למימוש	אמות מידה, מגבלות ותנאים מהותיים	בטחונות וערבויות	Recourse / Non Recourse
מתאגיד בנקאי	1,630	161	1,629 [1]	292	5.7.2028 [1]	המסגרת צמודה למדד, החברה מנצלת את מסגרת האשראי במטבעות שונים בהתאם לבחירתה, וכפי שניתן לשינוי מעת לעת; [2]	מסגרת מחייבת; ראו גם להלן	[3]	מלון מצודת דוד, מלון ממילא והשדרה המסחרית בממילא בירושלים ("מתחם ממילא") [4]	Recourse [5] לחברה

ביאורים / מידע מהותי נוסף:

[1] ביום 7.1.2025 הופחתה המסגרת בשיעור של 4% (הקדמת הפחתה השנתית חלף הפחתה ביום 5.7.2025), בהמשך תופחת המסגרת בשיעור של 4% אחת לשנה (החל מיום 5.7.2026), ועד לפירעון יתרת המסגרת ביום 5.7.2028. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים מימים 24.1.2021, 9.8.2021, 22.8.2021, 30.12.2021, 27.9.2023, 1.9.2024 ו- 9.1.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[2] שיעור הריבית (על בסיס שנתי) על מסגרת האשראי שנוצלה ליום 31.12.2025 הינה במטבעות בריבית משתנה כדלקמן: בשקלים בריבית בין 5% ל-6%, בלירה שטרלינג בריבית בין 4.5% ל-5.5% ובאירו בין 2.6% ל-3.6%²⁶.

[3] החברה התחייבה כלפי תאגיד בנקאי לשמור על ערכי הון עצמי כמפורט להלן: (1) אמת מידה א' - שיעור ההון העצמי (לא כולל זכויות המיעוט) מסך המאזן לא יפחת בכל עת שהיא מ-15% (נכון ליום 31.12.2025 שיעור ההון העצמי כאמור הינו כ-37.3%) (2) אמת מידה ב' - בכל מקרה ההון העצמי (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת בכל עת שהיא מסכום של 1,250 מיליון ש"ח (נכון ליום 31.12.2025 ההון עצמי עמד על סך של 7,342 מיליון ש"ח). בנוסף, חברות הבת הרלוונטיות התחייבו כלפי התאגיד הבנקאי לשמור על יחס חוב לבטוחה

²⁶ יובהר כי בהתאם לשאלה מס' 6 בעמדה משפטית מספר 15-104 של רשות ניירות ערך, כפי שעודכנה ביום 19.3.17, החברה כוללת במקום גילוי בדבר שיעור הריבית המדויק בגין כל הסכם הלוואה מהותית גילוי על שירות הריבית באמצעות מתן טווח ריבית בשיעור של עד 1% (בהתאם לעמדת סגל הרשות: "משמעות האמור היא כי אם, למשל, תאגיד נטל הלוואה מהותית הנושאת ריבית בשיעור של 3.9%, אזי, אותו תאגיד יוכל לדווח כי שיעור הריבית מצוי בטווח של 3%-4%, או בטווח של 3.5%-4.3% או בטווח של 3.5%-4.5% או כל טווח ריבית אחר של עד 1%").

(LTV) בשיעור של 80%. שווי הבטוחות, יחושב לפי תקן 19 של הוועדה לתקינה שמאית, וכולל את: מלון מצודת דוד, מלון ממילא והשדרה המסחרית בממילא בירושלים (יחס ה-LTV המחושב על המסגרת המעודכנת, ושווי הבטוחות ליום 31.12.2025 הוא כ-48.6%).

יובהר כי במידה ותפר או לא תקיים החברה איזו מהתחייבויותיה כלפי התאגיד הבנקאי, יהיה התאגיד הבנקאי רשאי להעמיד לפירעון מידי את הסכומים אשר ניתנו במסגרת השירותים הבנקאיים או כל חלק מהם ולאחוז בכל האמצעים שימצא לנכון לגבייתם.

[4] החברה וחברות הנכס גם התחייבו כלפי התאגיד הבנקאי כי כל השעבודים, הערבויות והבטוחות האחרות שייווצרו על ידן לטובת התאגיד הבנקאי, ישמשו להבטחת פירעון ההתחייבויות כלפי הבנק, וזאת בנוסף לשעבודים, הערבויות והבטוחות האחרים הקיימים כיום לטובת התאגיד הבנקאי.

[5] החברה ערבה לתאגיד הבנקאי לכל ההתחייבויות לחברות הנכס וחברות הנכס ערבות אחת כלפי השנייה בקשר עם האשראי.

14.2.2. פירוט טבלאי בדבר הסכמי הלוואה מהותיים: אין.

סמוך למועד חתימת הדוח, סה"כ יתרת מסגרות האשראי הכספיות הלא מנוצלות שעומדות לרשות הקבוצה מתאגידים בנקאיים (כולל את מסגרת האשראי שתוארה בטבלה דלעיל בגין מתחם ממילא), הינה על סך של כ-497 מיליון ש"ח, כאשר יצוין כי אין מגבלה ביחס למטרות השימוש במסגרות האשראי האמורות. יתרת מסגרות האשראי הנ"ל אינה כוללת הלוואות שניתנו לשימוש ייחודי לרכישת נכסים בחו"ל בתנאי Non Recourse. בנוסף לחברה מקורות אשראי נוספים כמפורט:

- (1) במסגרת הדוחות הכספיים לשנת 2025 של חברת EPIC Suisse ("חברת הבת"), המוחזקת בשיעור של כ- 52.4%, המליץ דירקטוריון חברת הבת, בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של חברת הבת הצפויה להתכנס ביום 10.4.2026, על חלוקת דיבידנד בגין שנת 2025 בסך של 3.20 פרנק שווייצרי למניה לכלל בעלי מניותיה (חלקה של אלרוב בדיבידנד כמפורט לעיל מסתכם בסך של כ- 18.8 מיליון פרנק שווייצרי)²⁷.
- (2) נכון למועד פרסום הדוח, מלון קפה רויאל והחנויות הצמודות אליו אינם משועבדים ופנויים לצרכי מימון. נכון ליום 31.12.2025, שווי הנכס הינו 305.2 מיליון ליש"ט.
- (3) בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה ו') שגייסה החברה כנגד שעבודים (לפרטים ביחס לאגרות החוב ולנכסים המשועבדים ראו סעיף 14.3 להלן), לחברה אפשרות להרחבת הגיוס של אגרות החוב (סדרה ו'), בכפוף לתנאי השוק ולעמידה באמות המידה הפיננסיות, עד לגובה LTV של 60%. שווי השוק של מלון לוטסיה ליום 31.12.2025 הוערך בכ- 480 מיליון אירו ו-60% משווי השוק הינו כ-288 מיליון אירו. יתרת הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ו') ליום 31.12.2025 כשהוא מתורגם לפי שער האירו לאותו מועד מסתכם בכ-206 מיליון אירו. מהמפורט עולה כי בכפוף לעמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, ובהנחה והחברה תהיה מעוניינת לגייס אגרות חוב עד גובה ההון החוזר ליום 31.12.2025 של חברת מלון לוטסיה, ניתן לגייס סך נוסף של כ-30 מיליון אירו (מעודכן ל-31.12.2025), והכל כאמור בדוח הצעת מדף 2021 ושטר הנאמנות אג"ח ו' [*].

המידע בדבר חלוקת דיבידנד ו/או קבלת אישור האסיפה הכללית של חברת הבת בדבר חלוקת דיבידנד ו/או סכום הדיבידנד ו/או מועד קבלת הדיבידנד בפועל, הינו מידע צופה פני עתיד, המתבסס על דיווחי חברת הבת, הנחות, תחזיות ו/או תכניות העבודה של הקבוצה, לרבות קבלת אישור האסיפה הכללית של חברת הבת (כאמור EPIC מוחזקת על ידי החברה בשיעור של כ- 52.4%), אישורי צדדי ג', התנהלויות צדדי ג' - ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים.

[*] מובהר, כי נושא הרחבת הגיוס אגרות חוב (סדרה ו') הינו מידע צופה פני עתיד ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל ונכון למועד פרסום דוח זה לא התקבלה החלטה כלשהי בדבר הרחבת הגיוס אגרות חוב (סדרה ו') וכי אין כל וודאות כי אכן הנפקה כאמור תצא אל הפועל. למען הסר ספק, החברה אינה מתחייבת לבצע הנפקה כלשהי של אגרות החוב כאמור, וביצוע ההנפקה, עיתויה, אופן ההנפקה, היקפה ויתר תנאיה כפופים להתקיימותם של תנאי שוק מתאימים, לשיקול דעת החברה ובכלל זה קבלת כל האישורים הנדרשים על פי כל דין.

14.2.4. מסגרות האשראי של הקבוצה (אלרוב נדל"ן במאוחד) כנגד תיק ניירות ערך:

לקבוצה מסגרות אשראי מאושרות מבנקים (כנגד העמדת ניירות ערך כבטוחה), כאשר באפשרותה של הקבוצה לנצל מסגרות אלה לכל מטרה שהיא (בכפוף למדיניות החברה) ובלבד שתעמוד באמות המידה הפיננסיות של יחס הלוואות לשווי שוק ניירות הערך שבגינן ניתן האשראי כאמור בסעיף 14.12 לפרק א' זה ולאמות מידה נוספות. נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדו"ח עומדת החברה בהתחייבויותיה כאמור.

נכון ליום 31.12.2025, לקבוצה הלוואות מבנקים בסכום של 307 מיליון ש"ח המובטחות בשעבוד על ניירות ערך ששווי השוק שלהם ליום 31.12.2025 מסתכם בסך של כ- 932 מיליון ש"ח.

בנוסף, נכון ליום 31.12.2025 לקבוצה קיימת יתרות ניירות ערך שאינן משמשות כבטוחות בשווי שוק של כ- 1,631 מיליון ש"ח.

14.3. תיאור טבלאי בדבר אגרות החוב וניירות ערך מסחריים (הרשומים למסחר) של החברה

14.3.1. להלן פירוט טבלאי בדבר אגרות החוב וניירות ערך מסחריים (הרשומים

למסחר) שבמחזור שהנפיקה החברה בשנת הדוח (הנתונים הינם באלפי ש"ח) (לפרטים והרחבה ראו ביאורים בשולי הטבלה):

אגרות חוב רגילות (סדרה ה'): [1]	אגרות חוב רגילות (סדרה ו'): [4]	אגרות חוב רגילות (סדרה ז'): [8]	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) ("נע"מ (סדרה 1)'): [11]
מועד / סוג הנפקה	11 בדצמבר 2019 (הנפקה ציבורית) [*]	28 בנובמבר 2021 (הנפקה ציבורית) [**]	8 בספטמבר 2024 (הנפקה ציבורית)
רישום למסחר עפ"י תשקיף / דוח הצעת מדף מיום	דוח הצעת מדף מיום 11 בדצמבר 2019 ; 17 בפברואר 2022 ו- 27 בדצמבר 2023	דוח הצעת מדף מיום 25 בנובמבר 2021 ו- 27 בדצמבר 2023	דוח הצעת מדף מיום 6.9.2024

אגרות חוב רגילות (סדרה ה'): [1]	אגרות חוב רגילות (סדרה ו'): [4]	אגרות חוב רגילות (סדרה ז'): [8]	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) ("נע"מ (סדרה 1)): [11]
ע.נ./ תמורה – 240,000 (15.12.2019) ע.נ. 100,000 ותמורה- 104,400 (20.02.2022) ע.נ. – 100,339 ותמורה - 106,359 (27.12.2023)	ע.נ./ תמורה ע.נ. – 606,040 ותמורה – 621,191 (28.11.2021) ע.נ. – 78,963 ותמורה – 79,121 (27.12.2023)	ע.נ./ תמורה ע.נ. – 170,325 (2.6.2024) ותמורה – 170,325 (3.6.2024) ע.נ. – 200,000 ותמורה – 210,006 (1.7.2025)	ע.נ./ תמורה ע.נ. – 285,729 (8.9.2024) ותמורה – 285,729 (9.9.2024)
ערך נקוב ל-31.12.25	188,275	671,303	370,325
ערך נקוב סמוך למועד פרסום הדוח	188,275	671,303	370,325
ערך נקוב צמוד ל-31.12.25	219,872	772,460	385,449
בניכוי תוספת הוצ' הנפקה/ניכיון/פרמיה	(1,354)	(543)	1,698
יתרה צמודה (בהפחתה/תוספת ניכויים וכו') ל-31.12.25	218,518	771,917	387,147
ערך נקוב צמוד סמוך למועד פרסום הדוח (מעודכן למדד פברואר 26)	219,661	771,719	385,079
ריבית שנצברה ל-31.12.25	9	966	36
שווי הוגן (כפי שנכלל בדוחות הכספיים)	218,527	772,883	387,183
שווי בורסה ל-31.12.25	215,480	743,871	396,470
שיעור הריבית לשנה	1.5%	0.5%	3.47%
מועדי תשלום קרן	7 תשלומים שנתיים שאינם שווים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2027	4 תשלומים שנתיים שאינם שווים ביום 1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2027	7 תשלומים שנתיים שאינם שווים ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032
			תשלום יחיד ביום 8.9.2025

אגרות חוב רגילות (סדרה ה'): [1]	אגרות חוב רגילות (סדרה ו'): [4]	אגרות חוב רגילות (סדרה ז'): [8]	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) ("נע"מ (סדרה 1): [11])
(כולל). התשלום הראשון והשני (בשנים 2021 ו-2022) בשיעור 5% מהקרן (כל תשלום), התשלום השלישי (בשנת 2023) בשיעור 10% מהקרן, התשלום הרביעי, החמישי, השישי והשביעי (בשנים 2024, 2025, 2026 ו-2027) בשיעור 20% מהקרן (כל תשלום).	(כולל). התשלום הראשון, השני והשלישי (בשנים 2024, 2025 ו-2026) בשיעור 1% מהקרן (כל תשלום), התשלום הרביעי (בשנת 2027) בשיעור 97% מהקרן.	(כולל). התשלום הראשון והשני (בשנים 2026 ו-2027) בשיעור 10% מהקרן (כל תשלום), התשלום השלישי, הרביעי, החמישי, השישי והשביעי (בשנים 2028, 2029, 2030 ו-2031) בשיעור 16% מהקרן (כל תשלום).	
תשלומים חצי שנתיים כל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת, ביום 30 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2020 ועד 2027 (כולל).	תשלומים חצי שנתיים בכל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת, 1 באפריל וביום 1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2022 ועד 2027 (כולל).	תשלומים חצי שנתיים בכל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת, 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ועד 2032 (כולל).	תשלום יחיד ביום 8.9.2025 [****]
מדד המחירים לצרכן שפורסם בגין אוקטובר 2019.	מדד המחירים לצרכן שפורסם בגין אוקטובר 2021.	מדד המחירים לצרכן שפורסם בגין אפריל 2024.	לא צמוד
זכות המרה	אין	אין	אין
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה	יש זכות לפדיון מוקדם (ראו ביאור 2 להלן)	(ראו ביאור 6 להלן)	אין
ערבות לתשלום ההתחייבות	אין	הנכסים המשועבדים²⁸	אין

"הנכסים המשועבדים", משמע -- כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ו') ושטר הנאמנות אג"ח ו', משעבד לטובת הנאמן: (1) שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא

אגרות חוב רגילות (סדרה ה'): [1]	אגרות חוב רגילות (סדרה ו'): [4]	אגרות חוב רגילות (סדרה ז'): [8]	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) ("נע"מ (סדרה 1): [11]
	ערבים לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות אג"ח ו'. (ראו ביאור 5 להלן)		
שם הנאמן	משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ (לשעבר זיו האפט חברה לנאמנויות בע"מ) [***]		
שם האחראי בחברת הנאמנות	מר רמי סבטי		
כתובת הנאמן	דרך מנחם בגין 46-48 בית אמות ביטוח קומה 18, תל-אביב טל': 03-6374352		
דרכי התקשרות	פקס: 03-6374344 דוא"ל: trusts@bdo.co.il		
דירוג	מעלות S&P	מעלות S&P	מעלות S&P

הגבלה בסכום על כל (100%) יחידות ההשתתפות של מימון מלון לוטסיה שותפות מוגבלת מספר 540308046 ("השותפות" ו- "שעבוד יחידות השותפות", בהתאמה); (2) שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל (100%) המניות של L Hotel Holding BV חברה פרטית שהתאגדה בהולנד מספר חברה 55296580 ("L Hotel Holding BV" ו- "שעבוד מניות L Hotel Holding BV", בהתאמה); (3) שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות ותקבולי החברה בין הסכם ההלוואה בין החברה כמלווה לשותפות כלווה על פיו העמידה החברה לשותפות הלוואה שהינה תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') נשוא שטר נאמנות אג"ח ו' (כמוגדר בסעיף 14.3.1 ביאור 5 להלן) ("שעבוד מלוא זכויות החברה בין החברה לבין השותפות"); (4) שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות ותקבולי השותפות מכח הסכם ההלוואה בין השותפות כמלווה לבין L Hotel SNC חברה פרטית שהתאגדה בצרפת מספר חברה 451-324-867 כלווה על פיו העמידה השותפות ל- L Hotel SNC הלוואה שהינה תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') נשוא שטר נאמנות אג"ח ו' (כמוגדר בסעיף 14.3.1 ביאור 5 להלן). כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מ- L Hotel SNC לשותפות על מנת שהאחרונה תוכל להחזיר את ההלוואה שקיבלה מהחברה (כמפורט בטבלה זו להלן) והכל לצורך לפירעון של אגרות חוב (סדרה ו') ו/או תשלומי ריבית ("L Hotel SNC" ו- "שעבוד מלוא זכויות השותפות מכוח הסכם ההלוואה בין השותפות לבין L Hotel SNC"); (5) שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות אשר יפתח על ידי הנאמן, על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'). כל זכויות החברה בו על תתי חשבונותיו ישועבדו על ידי החברה לטובת הנאמן על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות. מדיניות ניהול הכספים בחשבון זה וביצועה תיקבע על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה, ובלבד שההשקעה תהא בהתאם להוראות סעיף 16 לשטר הנאמנות אג"ח ו'. כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מהשותפות לחברה לצורך פירעון של אגרות החוב (סדרה ו') ו/או ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו') ("שעבוד חשבון הנאמנות"); (6) שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות השותפות בחשבון השותפות. כל זכויות השותפות בו על תתי חשבונותיו, לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון השותפות. מדיניות ניהול הכספים בחשבון זה וביצועה תיקבע על פי שיקול דעתה הבלעדי של השותפות, ובלבד שההשקעה תהא בהתאם להוראות סעיף 16 לשטר הנאמנות אג"ח ו' (כמוגדר בסעיף 14.3.1 ביאור 5 להלן). כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מהשותפות לחברה לצורך פירעון של אגרות החוב (סדרה ו') ו/או ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו') ("שעבוד חשבון השותפות"). בנוסף ועל מנת להבטיח את התחייבויות החברה כלפי הנאמן, L Hotel Holding SAS חברה פרטית שהתאגדה בצרפת מספר חברה 521-860-882 ("L Hotel Holding SAS" ו- "שעבוד לטובת השותפות את כל (100%) מניות L Hotel SNC ("שעבוד מניות L Hotel SNC").

אגרות חוב רגילות (סדרה ה'): [1]	אגרות חוב רגילות (סדרה ו'): [4]	אגרות חוב רגילות (סדרה ז'): [8]	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) ("נע"מ (סדרה 1)"): [11]
דוח דירוג אחרון	ראה סעיף 14.8 לפרק א' זה	ראה סעיף 14.8 לפרק א' זה	ראה סעיף 14.8 לפרק א' זה
דירוג למועד ההנפקה	מידרג: A2/Stable	מעלות S&P: ilAA-	מעלות S&P: ilA-1
דירוג למועד הדוח	מעלות S&P: ilAA-	מעלות S&P: ilAA	מעלות S&P: ilAA-
דירוגים נוספים למועד הדוח	-	-	-
האם החברה עמדה בתום שנת 2025 ובמהלכה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן	כן	כן
האם התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי	לא	לא	לא
שעבודים להבטחת אגרות החוב	אין	הנכסים המשועבדים ²⁹ ערבים לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות אג"ח ו'. (ראו ביאור 5 להלן)	אין
אמות מידה, מגבלות ותנאים מהותיים	ראו ביאור 3 להלן	ראו ביאור 7 להלן	ראו ביאור 12 להלן
זכות לפירעון מוקדם	ראו ביאור 2 להלן	ראו ביאור 6 להלן	ראו ביאור 9 להלן

ביאורים / מידע מהותי נוסף:

- (א) ביחס לסך התחייבויות החברה סך אגרות החוב (סדרה ה') אינו מהותי.
- (ב) ביחס לסך התחייבויות החברה סך אגרות החוב (סדרה ו') הינה מהותית.
- (ג) ביחס לסך התחייבויות החברה סך אגרות החוב (סדרה ז') אינו מהותי.

²⁹ ראו ה"ש 26.

(ד) ביחס לסך התחייבויות החברה סך נע"מ (סדרה 1) אינו מהותי. יצוין כי נע"מ (סדרה 1) נפרעו במהלך שנת 2025. לפרטים נוספים, ראו ביאור 17' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

(ה) לפרטים בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות, ראו סעיף 14.3 לפרק א' זה.

(ו) ביום 29.6.2025, החברה פרסמה דיווח מיידי בדבר הדוח השנתי לשנת 2024 של הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה'), לאגרות החוב (סדרה ו'), ולאגרות החוב (סדרה ז'). לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 29.6.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

(ז) לפרטים בדבר ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), שאינם רשומים למסחר, ראו הערה [13] לסעיף 14.3.1 זה.

אגרות חוב רגילות (סדרה ה') :

[1] לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 28.8.2019, 6.10.2019, 13.11.2019, 26.11.2019, 4.12.2019, 8.12.2019, 10.12.2019, 11.12.2019, 12.12.2019, 15.12.2019, 6.6.2021, 14.2.2022, 15.2.2022, 16.2.2022, 17.2.2022 ו-21.2.2022, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[2] בדוח הצעת המדף מיום 11.12.2019 ("דוח הצעת המדף 2019"), ובשטר הנאמנות סדרת אגרות החוב (סדרה ה') ("שטר הנאמנות אג"ח ה'") נקבעו הוראות שונות ביחס לפדיון מוקדם יזום של החברה, ובין היתר: המועדים האפשריים לביצוע פדיון מוקדם, ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם, הסכום שישולם למחזיקי האג"ח במקרה של פדיון מוקדם והכל כמפורט בדוח הצעת המדף 2019 ובשטר הנאמנות אג"ח ה'. כמו-כן, נקבע בדוח הצעת המדף 2019 ובשטר הנאמנות אג"ח ה' הוראות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה.

[3] כל עוד אגרות חוב מסדרה ה' קיימות במחזור, החברה התחייבה כי לא תשעבד בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי וזכויות החברה, קיימים או עתידיים, להבטחת כל חוב או התחייבות לכל גורם שהוא אלא אם יתקיימו התנאים הקבועים בשטר הנאמנות אג"ח ה'.

על אף האמור, מובהר כי ההתחייבות לא-יצירת שעבוד צף כללי לא תחול על הפעולות והשעבודים כמובהר בשטר הנאמנות אג"ח ה'.

במסגרת שטר הנאמנות אג"ח ה' נכללו הוראות ביחס לאגרות חוב (סדרה ה') של החברה, שהונפקו כאמור, ובין היתר עילות לפירעון מיידי/ אמות מידה פיננסיות מסוימות וביניהם (בתמצית): יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו לא יעלה מעל 71% במשך שני רבעונים עוקבים ורצופים; הונה העצמי של החברה (כולל זכויות המיעוט) לא יהיה נמוך מ-2.3 מיליארד ש"ח לתקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים; לא יוטל סוגי שעבודים שונים כאמור לעיל; סך החוב הפיננסי נטו חלקי העודף (הכנסות לאחר התאמות בהפחתת הוצאות לאחר התאמות), על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, לא יעלה בתקופת הבדיקה על 25;

נקבעה תוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג; נקבע הון עצמי מינימאלי לחלוקת דיבידנד כן החברה לא תחלק דיבידנד במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו יעלה מעל 65%; ועוד. כל האמור לעיל הינו בהתאם ובכפוף למפורט בשטר הנאמנות אג"ח ה' (לרבות בהתאם להגדרות הקבועות בגדרו).

לפרטים נוספים והרחבה אודות שטר הנאמנות אג"ח ה', על הוראותיו, לרבות בדבר התניות פיננסיות ו/או משפטיות נוספות, ובין היתר העילות לפירעון מיידי על-ידי הנאמן בקשר עם אגרות החוב (סדרה ה'), ראו את שטר הנאמנות אג"ח ה' הנכלל בגדרי דוח הצעת המדף 2019.

[*] כולל הרחבה של סדרה ה': (א) במסגרת הצעה לציבור מיום 21.2.2022 על פי דוח הצעת מדף מיום 17.2.2022 ("דוח הצעת מדף 2022"), הוקצו ונרשמו למסחר בבורסה 100,000,000 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 14.2.2022, 15.2.2022, 16.2.2022, 17.2.2022 ו- 21.2.2022 המובאים בזאת על דרך ההפניה; (ב) במסגרת הצעה לציבור מיום 27.12.2023 על פי דוח הצעת מדף מיום 27.12.2023 ("דוח הצעת מדף 2023") על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026 הוקצו ונרשמו למסחר בבורסה 100,339,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 24.12.2023, 26.12.2023, 27.12.2023 ו- 28.12.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

אגרות חוב רגילות (סדרה ו'):

[4] לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 19.4.2021, 7.8.2021, 9.8.2021, 23.8.2021, 3.9.2021, 5.9.2021, 25.10.2021, 15.11.2021, 18.11.2021, 22.11.2021, 23.11.2021, 25.11.2021, 28.11.2021 ו- 29.11.2021, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[5] כל עוד אגרות חוב מסדרה ו' קיימות במחזור, כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה על פי דוח הצעת מדף מיום 25.11.2021 ("דוח הצעת מדף 2021") ובשטר הנאמנות סדרת אגרות החוב (סדרה ו') ("שטר הנאמנות אג"ח ו'") ייצרו וירשמו לטובת הנאמן השעבודים על הנכסים המשועבדים המפורטים להלן, בהתאם למסמכי השעבוד המפורטים בנספח 5.1 לשטר הנאמנות אג"ח ו' ("נספח השעבודים") ובסעיף 5.1 לשטר הנאמנות אג"ח ו':

סעיף בשטר הנאמנות אג"ח ו'	הנכס המשועבד	הערות
2.2.1 לנספח השעבודים בשטר הנאמנות אג"ח ו'	שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל (100%) יחידות ההשתתפות של השותפות.	שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בישראל.
2.2.2 לנספח השעבודים בשטר הנאמנות אג"ח ו'	שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל (100%) המניות של L Hotel Holding BV.	שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בהולנד. יצירת ושכלול הזכויות המשועבדות נעשו בהתאם לחוות דעת של עורכי דין בעלי רישיון לעריכת דין בהולנד וכפופים לדינים החלים בהולנד בדבר רישום השעבודים.

הערות	הנכס המשועבד	סעיף בשטר הנאמנות אג"ח ו'
שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בישראל.	שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות ותקבולי החברה בין הסכם ההלוואה בין החברה לשותפות.	2.2.3 לנספח השעבודים בשטר הנאמנות אג"ח ו'
שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בישראל.	שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות ותקבולי השותפות מכח הסכם ההלוואה בין השותפות לבין L Hotel SNC לרבות התמורות אשר השותפות זכאית לקבלן בעתיד וכל הזכויות הנובעות מהסכם ההלוואה בין השותפות לבין L Hotel SNC ובהתאם לקבוע בו. כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מ- L Hotel SNC לשותפות על מנת שהאחרונה תוכל להחזיר את ההלוואה שקיבלה מהחברה (כמפורט בטבלה זו לעיל) והכל לצורך לפירעון של אגרות חוב (סדרה ו') ו/או תשלומי ריבית.	2.2.4 לנספח השעבודים בשטר הנאמנות אג"ח ו'
שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בישראל.	שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות.	2.2.5 לנספח השעבודים בשטר הנאמנות אג"ח ו'
שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בישראל.	שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות השותפות בחשבון השותפות.	2.2.6 לנספח השעבודים בשטר הנאמנות אג"ח ו'

בנוסף, כל עוד אגרות חוב מסדרה ו' קיימות במחזור כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות החברה על פי דוח הצעת מדף 2021 ושטר נאמנות אג"ח ו' נרשם לטובת השותפות שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום בין השותפות לבין L Hotel Holding SAS על כל (100%) מניות L Hotel SNC³⁰.

שעבודי הנכסים המשועבדים לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בישראל, בצרפת ובהולנד (לפי העניין). יצירת ושכלול השעבודים של הנכסים המשועבדים תחת הדין הצרפתי וההולנדי נעשו בהתאם לחוות דעת של עורכי דין זרים בעלי רישיון לעריכת דין בצרפת ובהולנד (לפי העניין) וכפופים לדינים החלים בצרפת ובהולנד (לפי העניין) בדבר רישום השעבודים כאמור.

לפרטים נוספים אודות הנכסים המשועבדים שהועמדו להבטחת הקיום המלא והמדויק של התחייבויות החברה על פי אגרות החוב (סדרה ו'), ראו בנספח השעבודים, שטר נאמנות אג"ח ו' ובדוח הצעת מדף 2021.

[6] בדוח הצעת המדף 2021 ובשטר הנאמנות אג"ח ו' נקבעו הוראות שונות ביחס לפדיון מוקדם יזום של החברה, ובין היתר: המועדים האפשריים לביצוע פדיון מוקדם, ההיקף

שעבודי הזכויות המשועבדות לטובת הנאמן נוצרו והשתכללו כלפי צדדי ג' באופן המקובל בצרפת. יצירת ושכלול הזכויות המשועבדות נעשו בהתאם לחוות דעת של עורכי דין בעלי רישיון לעריכת דין בצרפת וכפופים לדינים החלים בצרפת בדבר רישום השעבודים.

המזערי של כל פדיון מוקדם, הסכום שישולם למחזיקי האג"ח במקרה של פדיון מוקדם והכל כמפורט בדוח הצעת המדף 2021 ובשטר הנאמנות אג"ח ו' וכן, נקבע בדוח הצעת המדף 2021 ובשטר הנאמנות אג"ח ו' הוראות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה.

[7] במסגרת שטר הנאמנות אג"ח ו' נכללו הוראות ביחס לאגרות חוב (סדרה ו') של החברה, שהונפקו כאמור, ובין היתר עילות לפירעון מיידי/ אמות מידה פיננסיות מסוימות וביניהם (בתמצית): יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו לא יעלה מעל 75% במשך שני רבעונים עוקבים ורצופים; הונה העצמי של החברה (כולל זכויות המיעוט) לא יהיה נמוך מ-2.5 מיליארד ש"ח לתקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים; התחייבות החברה לאי יצירת שעבוד צף (שעבוד שלילי); יחס הלוואה לבטוחה לא יעלה מעל 75% במשך שני רבעונים עוקבים ורצופים; סך החוב הפיננסי נטו חלקי העודף (הכנסות לאחר התאמות בהפחתת הוצאות לאחר התאמות), על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, לא יעלה בתקופת הבדיקה על 30 והכל כמתואר בשטר הנאמנות אג"ח ו'; נקבעה תוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג ובמקרים נוספים נקבע הון עצמי (כולל זכויות מיעוט) מינימאלי של 3.2 מיליארד לחלוקת דיבידנד כן החברה לא תחלק דיבידנד במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו יעלה מעל 67%; ועוד.

כל האמור לעיל ולהלן הינו בהתאם ובכפוף למפורט בשטר הנאמנות אג"ח ו' (לרבות בהתאם להגדרות הקבועות בגדרו).

לפרטים נוספים והרחבה אודות שטר הנאמנות אג"ח ו', על הוראותיו, לרבות בדבר התניות פיננסיות ו/או משפטיות נוספות, ובין היתר העילות לפירעון מיידי על-ידי הנאמן בקשר עם אגרות החוב (סדרה ו'), ראו את שטר הנאמנות אג"ח ו' הנכלל בגדרי דוח הצעת המדף 2021.

[**] במסגרת הצעה לציבור מיום 27.12.2023 על פי דוח הצעת מדף מיום 27.12.2023 על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026 הוקצו ונרשמו למסחר בבורסה 78,963,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 24.12.2023, 25.12.2023, 26.12.2023, 27.12.2023 ו- 28.12.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[***] ביום 16.7.2023, אושר באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') המשך כהונת הנאמן לתקופה של עד פירעון המלא והסופי של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 9.7.2023 ו- 16.7.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

אגרות חוב רגילות (סדרה ז'):

[8] לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 10.3.2024, 14.3.2024, 18.3.2024, 9.4.2024, 11.4.2024, 16.5.2024, 29.5.2024, 30.5.2024, 1.6.2024, 2.6.2024, 3.6.2024, 26.6.2025, 29.6.2025, 30.6.2025 ו- 1.7.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[9] בדוח הצעת המדף מיום 2.6.2024 ("דוח הצעת המדף 2024"), ובשטר הנאמנות סדרת אגרות החוב (סדרה ז') ("שטר הנאמנות אג"ח ז") נקבעו הוראות שונות ביחס לפדיון מוקדם

יזום של החברה, ובין היתר: המועדים האפשריים לביצוע פדיון מוקדם, ההיקף המזערי של כל פדיון מוקדם, הסכום שישולם למחזיקי האג"ח במקרה של פדיון מוקדם והכל כמפורט בדוח הצעת המדף 2024 ובשטר הנאמנות אג"ח ז'. כמו-כן, נקבע בדוח הצעת המדף 2024 ובשטר הנאמנות אג"ח ז' הוראות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה.

[10] כל עוד אגרות חוב מסדרה ז' קיימות במחזור, החברה התחייבה כי לא תשעבד בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי וזכויות החברה, קיימים או עתידיים, להבטחת כל חוב או התחייבות לכל גורם שהוא אלא אם יתקיימו התנאים הקבועים בשטר הנאמנות אג"ח ז', אלא בהתקיימות מי מבין התנאים המנויים בסעיף 5.4.

על אף האמור, מובהר כי ההתחייבות לא-יצירת שעבוד צף כללי לא תחול על הפעולות והשעבודים כמובהר בשטר הנאמנות אג"ח ז'.

במסגרת שטר הנאמנות אג"ח ז' נכללו הוראות ביחס לאגרות חוב (סדרה ז') של החברה, שהונפקו כאמור, ובין היתר עילות לפירעון מיידי / אמות מידה פיננסיות מסוימות וביניהם (בתמצית): יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP לא יעלה מעל 73% במשך שני רבעונים עוקבים ורצופים; הונה העצמי של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יהיה נמוך מ-2.75 מיליארד ש"ח לתקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים; לא יוטל סוגי שעבודים שונים כאמור לעיל; סך החוב הפיננסי נטו חלקי העודף (הכנסות לאחר התאמות בהפחתת הוצאות לאחר התאמות), על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, לא יעלה בתקופת הבדיקה על 30; נקבעה תוספת ריבית במקרה של ירידת דירוג; נקבע הון עצמי מינימאלי לחלוקת דיבידנד כן החברה לא תחלק דיבידנד במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP יעלה מעל 66%; ועוד.

כל האמור לעיל הינו בהתאם ובכפוף למפורט בשטר הנאמנות אג"ח ז' (לרבות בהתאם להגדרות הקבועות בגדרו).

לפרטים נוספים והרחבה אודות שטר הנאמנות אג"ח ז', על הוראותיו, לרבות בדבר התניות פיננסיות ו/או משפטיות נוספות, ובין היתר העילות לפירעון מיידי על-ידי הנאמן בקשר עם אגרות החוב (סדרה ז'), ראו את שטר הנאמנות אג"ח ה' הנכלל בגדרי דוח הצעת המדף 2024.

[***] במסגרת הצעה לציבור מיום 1.7.2025 על פי דוח הצעת מדף מיום 1.7.2025 על פי תשקיף מדף מיום 31.5.2023 שהוארך עד ליום 30.5.2026 הוקצו ונרשמו למסחר בבורסה 200,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ז') של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 29.6.2025, 30.6.2025, 1.7.2025 ו-2.7.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

ניירות ערך מסחריים (סדרה 1):

[11] לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 29.8.2024, 3.9.2024, 6.9.2024, 8.9.2024 ו-9.9.2024, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[12] במסגרת דוח הצעת המדף מיום 6.9.2024 ("דוח הצעת המדף סדרה 1") ובתנאיי ניירות הערך המסחריים (סדרה 1) ("תנאי סדרה 1") נכללו הוראות ביחס לאגרות חוב (סדרה 1) של החברה, שהונפקו כאמור, ובין היתר עילות לפירעון מיידי / אמות מידה פיננסיות מסוימות

וביניהם (בתמצית): יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP נטו לא יעלה מעל 73% במשך שני רבעונים עוקבים ורצופים; הונה העצמי של החברה (כולל זכויות המיעוט) לא יהיה נמוך מ-2.75 מיליארד ש"ח לתקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים; נקבע הון עצמי מינימאלי לחלוקה וכן החברה לא תחלק דיבידנד במקרה בו יחס החוב פיננסי נטו ל-CAP יעלה מעל 66%; ועוד. כל האמור לעיל הינו בהתאם ובכפוף למפורט בדוח הצעת מדף סדרה 1 (לרבות בהתאם להגדרות הקבועות בגדרו).

[****] בחודש ספטמבר 2025, ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) והריבית בגינם נפרעו במלואם. הריבית של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) בגין התקופה שמיום 9.9.2024 ועד יום 8.9.1015, עמדה על 4.90652%. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 2.9.2025 ו- 16.11.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

לפרטים נוספים והרחבה אודות דוח הצעת מדף סדרה 1, על הוראותיו, לרבות בדבר התניות פיננסיות ו/או משפטיות נוספות, ובין היתר העילות לפירעון מיידי בקשר עם נע"מ (סדרה 1), ראו את דוח הצעת המדף סדרה 1 ותנאי סדרה 1.

יצוין כי ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) והריבית בגינם נפרעו במלואם במהלך שנת 2025 ואין יתרה נכון ליום 31.12.2025. לפרטים נוספים, ראו ביאור 17' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

[13] ניירות ערך מסחריים שאינם רשומים למסחר

ניירות ערך מסחריים (סדרה 2):

ביום 15.10.2024, השלימה החברה הנפקה פרטית לגופים מוסדיים המנויים בסעיף 15א לחוק ני"ע ("המשקיעים המסווגים") של 450,000 אלפי ש"ח ע.נ. ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), שאינם רשומים למסחר ("נע"מ (סדרה 2)"). נע"מ סדרה 2 נושאים ריבית שנתית בשיעור בנק ישראל בתוספת מרווח של בין 0.1%-0.6% ואינם צמודים למדד ו/או למטבע כלשהם ומועד פירעונם הינו ביום 14.10.2025 ("תקופת הנע"מ סדרה 2"). תקופת הנע"מ סדרה 2 תהא ניתנת להארכה לתקופות נוספות בנות שנה כל אחת, ועד לתקופה כוללת של ארבע (4) שנים (קרי, עד ליום 9.10.2029, לכל המאוחר). כל אחד מהמשקיעים המסווגים יהא רשאי לקצר את תקופת הנע"מ סדרה 2, באמצעות הודעה מוקדמת בת שבעה (7) ימי עסקים, שתימסר לחברה. החברה תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם, מלא או חלקי של הנע"מ סדרה 2, בהודעה מוקדמת בת שבעה (7) ימי עסקים.

ביום 29.9.2025, הודיעה החברה כי תקופת הנע"מ סדרה 2 הוארכה בשנה נוספת שתחילתה ביום 14.10.2025 ועד ליום 13.10.2026, ללא כל שינוי בתנאים.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 14.10.2024, 15.10.2024 ו-29.9.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

נכון ליום 31.12.2025 וכן למועד פרסום הדוח, הערך הנקוב של נע"מ (סדרה 2) עומד על 450,000 אלפי ש"ח.

14.4. עמידת החברה במגבלות החלות עליה

נכון ליום 31.12.2025, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שלה בהסכמי ההלוואות והעמדת האשראי.

סדרת אגרות החוב	אמות המידה שנקבעו	תוצאות חישוב ליום 31.12.2025
אג"ח ה'31	יחס חוב ל-CAP: במידה והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין סך ההון והחוב (CAP) נטו של החברה (כמוגדר בסעיף 2.א.5 לשטר הנאמנות) במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים יעלה על 71%.	"יחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו" הינו 31.9%.
	הון עצמי מינימאלי: במידה וההון במאזן על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) יפחת במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים מסכום של 2.3 מיליארד ש"ח.	ההון העצמי הינו 9.1 מיליארד ש"ח.
	יחס תפעולי: אם סך החוב הפיננסי נטו (כמוגדר בסעיף 5.א.2 לשטר הנאמנות) חלקי העודף (כהגדרתו בסעיף 7.1.32) על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, עולה בתקופת הבדיקה על 25.	היחס התפעולי הינו 9.9
	שעבוד שלילי: אם החברה לא קיימה את אילו מהתחייבותה כאמור בסעיף 4.א.5 לשטר הנאמנות (שעבוד שלילי).	אין.
	יחס חוב ל-CAP: במידה והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין סך ההון והחוב (CAP) נטו של החברה (כמוגדר בסעיף 2.א.5 לשטר הנאמנות) במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים יעלה על 75%.	"יחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו" הינו 31.9%.
אג"ח ו'32	הון עצמי מינימאלי: במידה וההון במאזן על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) יפחת במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים מסכום של 2.5 מיליארד ש"ח.	ההון העצמי הינו 9.1 מיליארד ש"ח.
	יחס תפעולי: אם החוב הפיננסי נטו (כמוגדר בסעיף 2.א.5 לשטר הנאמנות), חלקי העודף (כהגדרתו בסעיף 7.1.34 לשטר הנאמנות) על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, עולה בתקופת הבדיקה על 30.	היחס התפעולי הינו 9.9
	שעבוד שלילי: אם החברה לא קיימה את אילו מהתחייבותה כאמור בסעיף 4.א.5 לשטר הנאמנות (שעבוד שלילי).	אין.
	יחס הלוואה לבטוחה: במידה והיחס הלוואה לבטוחה (כמוגדר בסעיף 9.4 לנספח הבטוחה בשטר הנאמנות) במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים יעלה על 75%.	יחס ההלוואה לבטוחה הינו כ-43.0%
	יחס חוב ל-CAP: היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין CAP במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים, לא יעלה על 73% בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של החברה.	"יחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו" הינו 31.9%.
	הון עצמי מינימאלי: ההון העצמי במאזן על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה), לא יפחת במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים מ-2.75 מיליארד ש"ח.	ההון העצמי הינו 9.1 מיליארד ש"ח.

³¹ אי עמידה באיזה מאמות המידה מהווה עילה לפירעון מיידי של אג"ח ו'. לפרטים נוספים ראו בשטר הנאמנות אג"ח ה' שפורסם בדיווחים מיידיים מיום מימם 11.12.2019 ו-17.2.2022.

³² אי עמידה באיזה מאמות המידה מהווה עילה לפירעון מיידי של אג"ח ו'. לפרטים נוספים ראו בשטר הנאמנות אג"ח ו' שפורסם בדיווח מיידי מיום 25.11.2021.

היחס התפעולי הינו 9.9	יחס תפעולי: אם סך החוב הפיננסי נטו חלקי העודף (כהגדרתו 5.3.ג) לשטר הנאמנות, על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, עולה בתקופת הבדיקה על 30.	אג"ח ז' 33
אין.	שעבוד שלילי: אם החברה לא קיימה את אילו מהתחייבותה כאמור בסעיף 5.4 לשטר הנאמנות (שעבוד שלילי).	

להלן אופן התחשיב:

"החוב הפיננסי נטו" (כהגדרתו בסעיף 2.א.5 לשטרי הנאמנות אג"ח ה' ואג"ח ו', בסעיף 5.3.ב) לשטר הנאמנות אג"ח ז' ובסעיף 16.2 לתנאי סדרה 1), הינו 5,267,665 אלפי ש"ח.

"סך ההון והחוב (CAP) נטו" (כהגדרתו בסעיף 2.א.5 לשטרי הנאמנות אג"ח ה' ואג"ח ו', בסעיף 5.3.ב) לשטר הנאמנות אג"ח ז' ובסעיף 16.2 לתנאי סדרה 1), הינו 16,516,480 אלפי ש"ח.

"יחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו" (כהגדרתו בסעיף 2.א.5 לשטרי הנאמנות אג"ח ה' ואג"ח ו', בסעיף 5.3.ב) לשטר הנאמנות אג"ח ז' ובסעיף 16.2 לתנאי סדרה 1), הינו 31.9%.

"העודף" (כהגדרתו בסעיף 7.1.32 לשטר הנאמנות אג"ח ה', בסעיף 7.1.34 לשטר הנאמנות אג"ח ו' ובסעיף 5.3.ג) לשטר הנאמנות אג"ח ז'), הינו 529,686 אלפי ש"ח.

[*] ביאור לעניין הגדרת "העודף": "הכנסות של החברה לאחר התאמות" (בהתאם להגדרת "הכנסות" בשטרי הנאמנות) - 1,276,325 אלפי ש"ח; "הוצאות של החברה לאחר התאמות" (בהתאם להגדרת "הוצאות" בשטר הנאמנות) - 746,639 אלפי ש"ח.

"היחס המרבי" (כהגדרתו בסעיף 7.1.32 לשטר הנאמנות אג"ח ה', בסעיף 7.1.34 לשטר הנאמנות אג"ח ו' ובסעיף 5.3.ג) לשטר הנאמנות אג"ח ז') - הינו נכון ליום 31.12.2025 - 9.9.

"יחס הלוואה לבטוחה" (כהגדרתו בסעיף 7.1.32 לשטר הנאמנות אג"ח ו'), הינו כ-43.0%.

יתרת ערך נקוב של אג"ח ו' בתוספת ריבית שנצברה ובתוספת הפרשי הצמדה שנצברו הינה 773,425 אלפי ש"ח.

שווי מלון לוטסיה עומד על כ- 480 מיליון אירו שהם שווה ערך ל- 1,797,840 אלפי ₪ (לפי שער אירו ליום 31.12.2025). לפרטים נוספים ראו את הפירוט ביחס לאג"ח ו' לעיל.

14.5. ריבית ממוצעת - להלן שיעור הריבית הממוצעת והריבית האפקטיבית על הלוואות ממקורות

בנקאיים וממקורות חוץ בנקאיים שהיו בתוקף במהלך השנים 2023, 2024 ו-2025, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי הקבוצה:

שיעור ריבית ממוצעת (משוקללת) ואפקטיבית להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי (באחוזים)										
שיעור ממוצע / שיעור אפקטיבי **			הלוואות לזמן ארוך*			הלוואות לזמן קצר				
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025		
6.07%	6.20%	6.18%	-	-	-	6.07%	6.20%	6.18%	בש"ח לא צמוד	מקורות בנקאיים
-	-	-	-	-	-	-	-	-	ש"ח צמוד מדד	

³³ אי עמידה באיזה מאמות המידה מהווה עילה לפירעון מיידי של אג"ח ז'. לפרטים נוספים ראו בשטר הנאמנות אג"ח ז' שפורסם בדיווח מיידי מיום 1.6.2024.

שיעור ריבית ממוצעת (משוקללת) ואפקטיבית להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי (באחוזים)										
שיעור ממוצע / שיעור אפקטיבי **			הלוואות לזמן ארוך *			הלוואות לזמן קצר				
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025		
-	-5.1% 4.6%	4.78%	-	-	-	-	-5.1% 4.6%	4.78%	בש"ח לא צמוד	מקורות חוץ-בנקאיים
0.8%	1.2%	1.5%	0.8%	1.2%	1.5%	-	-	-	ש"ח צמוד מדד	

* כולל חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך.

** הפערים בין שיעור הריבית הממוצע והאפקטיבי הינם שוליים.

14.6. אשראי בריבית משתנה - לקבוצה הלוואות בישראל ובחו"ל באשראי בריבית משתנה. חלק מאשראי במט"ח צמוד לריבית הבסיס של המטבע הרלוונטי, בתוספת מרווח קבוע לכל הלוואה והלוואה. האשראי הנ"ל משתנה בהתאם לשינויים בריבית. ההלוואות לזמן קצר בשקלים שאינן צמודות למדד הינן בתנאי ריבית "on-call". בישראל, שיעור הריבית משתנה בהתאם לשינוי הריבית על ידי בנק ישראל. לפרטים על שיעורי הריבית ראו ביאורים 14 ו-17 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

מנגנון השינוי	טווח הריבית לשנת		סכום האשראי באלפי ש"ח ליום 31.12		שיעור ריבית סמוך למועד הדוח
	2024	2025	2024	2025	
כל המטבעות	0.71%-6.07%	1.2%-7.16%	-	-	0.71%-5.37%
שוויץ	0.71%-1.36%	1.2%-1.4%	1,794,226	1,654,012	0.71%-1.36%
יורו	3.46%-4.22%	3.3%-5.39%	1,334,126	1,493,702	3.51%-4.69%
לירה סטרלינג	5.37%-6.07%	6.25%-7.1%	1,975,497	1,864,985	5.1%-5.73%
דולר ארה"ב	5.36%	7.16%	69,012	71,105	5.33%
סה"כ			5,172,860	5,083,804	

14.7. סכומי אשראי שנתקבלו בתקופה שמיום 31.12.2025 ועד למועד הסמוך למועד הדוח (תוך ציון בנפרד של כל מקור מימון מהותי שנתקבל בתקופה זו) - לא נתקבלו סכומי אשראי מהותיים.

14.8. דירוג אשראי

14.8.1. ביום 7.8.2023, הודיעה חברת הדירוג מעלות S&P ("מעלות S&P") כי היא:

- (א) העלתה את דירוגן של אגרות החוב הלא מבוטחות של החברה (קרי, אגרות החוב (סדרה ד') ואגרות החוב (סדרה ה')) של החברה לדירוג ilAA;
- (ב) מותירה על כנו את דירוג המנפיק של החברה על ilA+; (ג) מותירה על כנו את דירוג ilAA לאגרות החוב (סדרה ו') של החברה.

- 14.8.2. ביום 24.12.2023, הודיעה מעלות S&P כי היא קובעת דירוג ilAA- לאגרות החוב (סדרה ה') של החברה ודירוג ilAA לאגרות החוב (סדרה ו') של החברה בסך כולל של עד 200,000 אלפי ש"ח ערך נקוב, שתנפיק החברה באמצעות הרחבת אגרות חוב (סדרה ה') ואגרות החוב (סדרה ו') של החברה.
- בהמשך לאמור, ביום 27.12.2023 הנפיקה החברה באמצעות דוח הצעת מדף מיום 27.12.2023, 100,339 אלפי ש"ח ע.נ. איגרות החוב (סדרה ה') ו- 78,963 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות החוב (סדרה ו'), כך שהחברה הנפיקה 179,302 אלפי ש"ח ע.נ. מתוך 200,000 אלפי ש"ח ע.נ. שנקבע בדירוגים האמורים.
- 14.8.3. ביום 18.3.2024, הודיעה מעלות S&P כי היא קובעת דירוג ilAA- לאגרות חוב החוב (סדרה ז') שתנפיק החברה בסך של עד 200,000 אלפי ש"ח ע.נ.
- בהמשך לאמור, ביום 2.6.2024 הנפיקה החברה באמצעות דוח הצעת מדף מיום 2.6.2024, 170,325 אלפי ש"ח ע.נ. איגרות החוב (סדרה ז'), כך שהחברה הנפיקה 170,325 אלפי ש"ח ע.נ. מתוך 200,000 אלפי ש"ח ע.נ. שנקבע בדירוג האמור.
- 14.8.4. ביום 5.8.2024, הודיעה מעלות S&P כי היא : (א) מותירה על כן את דירוגן של אגרות החוב הלא מבוטחות של החברה (קרי, אגרות החוב (סדרה ה') ואגרות החוב (סדרה ז') של החברה לדירוג ilAA- ; (ב) מותירה על כנו את דירוג המנפיק של החברה על ilA+ ; (ג) מותירה על כנו את דירוג ilAA לאגרות החוב (סדרה ו') של החברה.
- 14.8.5. ביום 3.9.2024, הודיעה מעלות S&P כי היא קובעת דירוג ilA-1 לנע"מ (סדרה 1) שתנפיק החברה בסך של עד 300,000 אלפי ש"ח ע.נ.
- בהמשך לאמור, ביום 8.9.2024 הנפיקה החברה באמצעות דוח הצעת מדף מיום 6.9.2024, 285,729 אלפי ש"ח ע.נ. נע"מ (סדרה 1), כך שהחברה הנפיקה 285,729 אלפי ש"ח ע.נ. מתוך 300,000 אלפי ש"ח ע.נ. שנקבע בדירוג האמור.
- 14.8.6. ביום 14.10.2024, הודיעה מעלות S&P כי היא קובעת דירוג ilA-1 לנע"מ (סדרה 2) שתנפיק החברה בסך של עד 450,000 אלפי ש"ח ע.נ.
- בהמשך לאמור, ביום 15.10.2024 הנפיקה החברה באמצעות הסכם מסגרת סדרה 2, 450,000 אלפי ש"ח ע.נ. נע"מ (סדרה 2) שאינם רשומים למסחר מתוך 450,000 אלפי ש"ח ע.נ. נע"מ (סדרה 2) שנקבע בדירוג האמור.
- 14.8.7. ביום 29.6.2025, הודיעה מעלות S&P כי היא קובעת דירוג ilAA- להנפקת אגרות חוב לא מבוטחות שתנפיק החברה באמצעות הרחבת אגרות החוב (סדרה ז') בסך של עד 150,000 אלפי ש"ח ע.נ.

14.8.8. ביום 30.6.2025, הודיעה מעלות S&P כי היא קובעת דירוג ilAA להנפקת אגרות חוב לא מובטחות שתנפיק החברה באמצעות הרחבת אגרות החוב (סדרה ז') בסך של עד 200,000 אלפי ש"ח ע.ג.

בהמשך לאמור, ביום 1.7.2025 הנפיקה החברה באמצעות דוח הצעת מדף מיום 1.7.2025, 200,000 אלפי ש"ח ע.ג. איגרות החוב (סדרה ז'), כך שהחברה הנפיקה 200,000 אלפי ש"ח ע.ג. מתוך 200,000 אלפי ש"ח ע.ג. שנקבע בדירוג האמור.

14.8.9. ביום 4.8.2025, הודיעה מעלות S&P כי היא: (א) מותירה על כן את דירוגן של אגרות החוב הלא מובטחות של החברה (קרי, אגרות החוב (סדרה ה') ואגרות החוב (סדרה ז') של החברה בדירוג ilAA); (ב) מותירה על כנו את דירוג המנפיק של החברה על ilA+; (ג) מותירה על כנו את דירוג ilAA לאגרות החוב (סדרה ו') של החברה; (ד) מותירה על כנו את דירוג ilA-1 לנע"מ (סדרה 1) ונע"מ (סדרה 2) של החברה.

14.8.10. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 14.2.2022, 16.2.2022, 15.8.2022, 2.10.2022, 3.10.2022, 7.8.2023, 24.12.2023, 18.3.2024, 29.6.2025, 30.6.2025 ו- 4.8.2025 המובאים בזאת על דרך ההפניה.

14.9. ערבויות

נכון ליום 31.12.2025, סך הערבויות שהעמידה החברה עצמה לגופים צדדי ג' (לרבות לחברות בנות שלה), לרבות על דרך של ערבויות בנקאיות, עומדות על כ- 1,946 מיליון ש"ח (מלוא הסכום האמור הינו בגין ערבויות לטובת פעילות חברות בנות של החברה) (לא כולל ערבות החברה לקיום החובות וההתחייבויות של חברת בת על פי חוזה החכירה לזכויות בנכס למלונאות באנגליה - "קפה רויאל" עד לסך של 5 מיליון ליש"ט לתקופה של 25 שנים מתקופת החכירה). יובהר כי סכום הערבויות כאמור כולל גם ערבויות בנקאיות. לפרטים נוספים ראו ביאור 30.א(2) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

14.10. שעבודים

לפרטים בדבר היקף האשראי המובטח בשעבודים ראו ביאור 30.ד לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

14.11. גיוס מקורות נוספים

החברה מעת לעת בוחנת את תנאי השוק ואפשרויות הגיוס בין היתר לשם מחזור/חידוש אשראי ו/או לשם ביצוע השקעות נוספות וכו'.

14.12. מגבלות נוספות בקשר עם הסכמי אשראי

לקבוצת החברה הסכמי הלוואות נוספים שאינם מהותיים. להלן פירוט תמציתי של מאפייני המגבלות המהותיות מכוח הסכמי המימון האמורים לעיל (שהינן בנוסף על המגבלות המתוארות בסעיפים דלעיל).

14.12.1. התחייבויות החברה וחברות בת שלה כלפי תאגידים בנקאיים

החברה וחברות בת שלה התחייבו כלפי תאגידים בנקאיים כי שווי מניות כלל עסקי ביטוח ומניות הבנקים המוחזקים בידיהן יחושב לצורך ביטחונות בסך השווה לשיעור שבין 60% - 90% ממחירם בבורסה לניירות ערך בתל-אביב נכון ליום החישוב. כן התחייבו החברות כי במידה ושוויין של הביטחונות יפחת משיעור מסוים מסכום כל הלוואות שהעניקו התאגידים הבנקאיים בצירוף ריבית נכון לאותו מועד, יוכלו התאגידים הבנקאיים לדרוש מהחברה את הגדלת הביטחונות המופקדים בבנק על מנת שיעמדו ביחס שהתחייבו. במידה ולא תעמודנה החברות בדרישה זאת לאחר שניתנה להן התראה, רשאים התאגידים הבנקאיים, לממש את כל הביטחונות שניתנו להם על ידי החברות לפי שיקול דעתם או לנקוט בכל הצעדים שיהיו ברשותם על מנת לגבות את התחייבויות החברות אליו.

14.12.2. התחייבויות חברות בת כלפי תאגידים זרים

רקע: ככלל, התקשרויות עם מוסדות פיננסים זרים לצורך מימון רכישת נדל"ן להשקעה של הקבוצה בחו"ל, מתבצעות על-ידי חברות הנכס וכנגד שעבוד הזכויות בנכס ובחברת הנכס, וככלל בתנאי Non Recourse (הלוואה ללא זכות חזרה לחברה) וזאת למעט כמפורט בהערת שוליים 5 בסעיף 7.1.4 בפרק א' זה.

להלן פירוט תמציתי של מאפיינים אפשריים של המגבלות המהותיות אשר יכול ונכללים בהסכמי המימון האמורים לעיל (המתייחסות לחברה הלווה / חברת הנכס):

זכות למלווה להביא את ההסכם לסיומו (כך שההלוואה תעמוד לפירעון מיידי) בין השאר, בקרות אחד המקרים הבאים: (1) במידה וחברת הבת לא תשלם אילו מהסכומים בהם חייבת על פי ההסכם בתוך מספר ימים מסוים, לרבות תבצע או לא תבצע פעולות מסוימות שהוסכמו (כגון: אי הגשת תוכניות בניה, מכירת נכס מסוים, אי העברת תשלומי שכירות וכו'); (2) במקרה של פשיטת רגל, פירוק, מימוש נכסים וכד', מצד חברת הבת; (3) במידה והתקיימו שינויים מהותיים בחברת הבת, לרבות בבעלות ובשליטה בחברת הבת; (4) במידה וערך נכסי או הכנסות חברת הבת קטנו בצורה משמעותית (לרבות נכסי המקרקעין של חברת הבת המשועבדים לתאגיד הפיננסי בהתאם להסכם זה); (5) במידה וכספי השוכרים המובטחים לטובת הבנק בהתאם להסכם, עוקלו על ידי צד שלישי; (6) במידה והביטחונות שהעמידה חברת הבת במסגרת הסכם יאבדו מערכן או במקרה של ירידה

משמעותית בחוסנה הפיננסי של חברת הבת; (7) במידה וההכנסות השנתיות מהסכמי השכירות בנכס הרלבנטי קטנות מסכום מסוים שנקבע.

להלן פירוט של מאפייני מגבלות נוספות אפשריות: (א) בקרות מקרים מסוימים יכול והוסכם כי חברת הבת תשלם לתאגיד הפיננסי פיצוי מוסכם; (ב) הסכמות לגבי אופן שימוש בדמי השכירות בקשר לנכסים מסוימים לשם כיסוי החזר ההלוואה באופן שוטף, ואפשרות, בנסיבות מסוימות, שהחברה הבת תחויב לספק ערבות בנקאית מתאימה; (ג) קביעת כללים באשר סכום יתרת ההלוואה העומדת לפירעון אשר יכול ויהיה תלוי וכפוף לערך הנכס הרלבנטי; (ד) זכות לתאגיד הבנקאי לבדוק מדי תקופה מסוימת את ערך הנכס הרלבנטי על ידי מומחה מטעמו; (ה) הוראות בדבר מקרה של 'הפרה צולבת' (CROSS DEFAULT); (ו) מנגנונים מורכבים באשר ליחסים מסוימים (המתייחסים בין השאר לדמי השכירות המתקבלים בגין הנכסים הרלבנטיים, היחס בין דמי השכירות המתקבלים מהנכסים לבין התשלומים לבנק בגין הריבית והקרן וכו'; (ז) התחייבות לא ליצור שעבודים; (ח) בטוחות נוספות מסוימות; (ט) זכות לתאגיד הבנקאי לשנות את תנאי הסכם המימון במקרה שבו יחולו שינויים כלכליים מהותיים בשוק השוויצרי.

14.12.3. התחייבויות נוספות כלפי תאגידים בנקאיים בישראל

ככלל, התקשרויות עם מוסדות פיננסיים ישראליים מתבצעות תוך זכות חזרה לחברה (Recourse) ו/או תוך מתן התחייבויות מסוימות על-ידי החברה.

להלן פירוט תמציתי של מאפיינים אפשריים של המגבלות המהותיות אשר יכול ונכללים בהסכמי המימון האמורים לעיל: (א) שעבוד שלילי בתנאים שנקבעו; (ב) המצאת דוחות כספיים ורבעוניים; (ג) אי שינוי שליטה בחברה בת; (ד) ערבות מהחברה לחברת בת; (ה) סכומי ההלוואות לא יעלו על אחוזים שנקבעו מערך אותם נכסים; (ו) קיימת התחייבות להודיע לבנק על כל מקרה של הטלת עיקול, נקיטת פעולות הוצאה לפועל או הגשת בקשה למינוי כונס נכסים בקשר עם נכסים ששועבדו לבנק; (ז) התחייבות להמציא לבנק כל תקופה שהוסכמה הערכת שווי עדכנית של המקרקעין המאשרת, בין היתר, כי שווי המקרקעין לא יפחת מסך מסוים; (ח) כי ההון העצמי של החברה לא יפחת בכל עת מסך מסוים (של 1,450 מיליון ש"ח); (ט) כי שיעור ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט), כפי שיחושב על פי דוחות החברה, מסך כל המאזן לא יפחת בכל עת משיעור של 15%; (י) אי שינוי שליטה בחברה (ע"י בעל השליטה ו/או בני משפחתו מדרגה ראשונה); (יא) התחייבות החברה לא לבצע מיזוג עם תאגיד אחר מבלי לקבל את הסכמת הבנק.

לפרטים נוספים והרחבה בדבר מגבלות נוספות בקשר עם הסכמי אשראי ראו ביאור 17(ו) עד 17(ח) לדוחות הכספיים.

14.13. חלוקת דיבידנדים

לפרטים נוספים ראו סעיף 4 לפרק א' זה.

15. ביטוח

במסגרת פעילותן השוטפת מתקשרות חברות הקבוצה בארץ ובחו"ל בפוליסות ביטוח שונות (בין היתר, ביטוח חבות מעבידים, ביטוח אחריות כלפי צד שלישי, ביטוח אש וסיכוני טבע לרכוש ומבנים), בהתאם למאפייני פעילותן, בהתאם לכיסוי הביטוחי המקובל בכל מדינה. בנוסף, מחזיקה החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה. למיטב הערכת הנהלת החברה, הנסמכת על דעת יועצי הביטוח של החברה, היקף הכיסוי הביטוחי של החברה הינו נאות וזאת בהתבסס על סוג הפעילות וניסיון החברה כפי שידועים ליועצי הביטוח.

האמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הנסיבות הנוכחיות, לרבות על הרגולציה הנוכחית ו/או על הפעילות הנוכחיות של החברה. מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן חלקי באופן שאין כל ודאות בהתממשותו וזאת, בין היתר, בשל שינוי ברגולציה ו/או בפעילות החברה ו/או בשל גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה, לרבות עקב השפעתם האפשרית של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בדוח זה להלן.

16. מיסוי

לפרטים נוספים והרחבה ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

17. הסכמים מהותיים

17.1. הסכם בעלי מניות PIH

17.1.1. ביום 14.8.2000 נחתמו הסכם ושתי תוספות לו בין החברה לבין EPIC LUXEMBURG SA, חברה בבעלות מלאה (בעקיפין) של השותף ב-PIH (אזרח בריטי אשר אינו קשור לבעל השליטה) ("השותף"), לשיתוף פעולה ברכישה, השכרה, מסחר ופעולות נלוות בנכסי נדל"ן להשקעות מניבות מחוץ לישראל, בעיקר באירופה, לרבות מזרח אירופה, וזאת באמצעות PIH. בהסכם נקבעו הוראות, בין היתר, לעניין הלוואות המייסדים ל-PIH, איסור על שעבוד מניות ומגבלות על עבירות, הרכב הדירקטוריון וזכויות חתימה ואופן הניהול ב-PIH והסדרי אי תחרות. תוקפו של ההסכם הינו עד לאוגוסט 2006. ביום 28.12.2008 נחתם הסכם בעלי מניות המעדכן ומגדיר מחדש את זכויותיהם וחובותיהם ההדדיות של בעלי המניות בקשר עם הפעלת PIH ("הסכם בעלי מניות 2008").

17.1.2.

לפרטים בדבר הוראות ותנאי הסכם בעלי המניות 2008 האמור לרבות בסוגיות
- (א) הלוואות בעלים; (ב) דילול אחזקות השותף ב-PIH; (ב) תנאי איסור שעבוד ו/או משכון מניות ב-PIH; (ג) זכות סירוב ראשונה, זכות Tag Along ו- Drag Along וכיו"ב; (ד) הדירקטוריון והרכבו; (ה) הניהול השוטף של PIH וחברות הבנות שלה; (ו) תחומי האחריות של השותף ב-PIH כאחראי על הניהול השוטף של PIH וחברות הבנות שלה, התמורה לה הוא זכאי עבור הניהול השוטף כאמור, מגבלות החלות על השותף ב-PIH; (ז) שינוי שליטה כתוצאה מפעולה של מר אקירוב ו/או החברה ושינוי שליטה שלא עקב פעולה של מר אקירוב ו/או החברה וההשלכות על השותף ב-PIH בכל אחד מהמקרים כאמור; (ח) תוקף ההסכם בעלי מניות -- ראו סעיפים 17.2 עד 17.10 לפרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2021. בהמשך להסכם בעלי מניות 2008, נחתמו תוספות להסכם בעלי מניות 2008 ו/או הסכמים נוספים בין החברה לבין השותף ב-PIH בין היתר, בנוגע ל: (1) שינוי מבני ביחס לפעילות בשוויץ ולפעילות בצרפת; (2) הסכמות לגבי עסקאות חדשות שיתבצעו בשוויץ; (3) חלוקת סכומים; (4) עדכון תנאי השותף ב-PIH ביחס לזכויותיו בנכסים חדשים שיירכשו; ו-(5) רה ארגון וייסוד חברת Epic Suisse (לפרטים בדבר הנפקת חברת Epic Suisse ראו סעיף 7 לפרק א' זה לעיל). לפרטים נוספים בנושאים אלו כאמור ראו סעיפים 17.11-17.15 לפרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2021, המובא בזאת על דרך ההפניה.

17.1.3.

ביום 25.5.2022, חברת Epic Suisse הנפיקה לראשונה את מניותיה לציבור בבורסה לניירות ערך בשוויץ (Six Swiss Exchange) (כאמור ובכפוף למפורט בסעיף 7 לעיל). החברה הגיעה להסכמות עם השותף לפיהן ביחס לעסקאות חדשות שיתבצעו מחוץ לשוויץ השותף לא יידרש להעמיד הלוואות בעלים והחזקותיו בנכסים החדשים יעמדו על שיעור של כ-20%.

[**]

עוד יצוין, למען הסדר הטוב, כדלקמן: (א) החל משנת 2010 ביצע השותף 6 עסקאות בשיתוף אלרוב החזקות (1973) בע"מ ("החזקות 1973") בסכום רכישה מצרפי של כ-57 מיליון ליש"ט, עסקאות שמהותן הינה רכישה באשראי בנקאי וכן אשראי מהשותפים, של מספר נכסי נדל"ן מסחרי בלונדון (מבנים שמשמשים למלאכה, משרדים, מסחר וכיו"ב), לצרכי שינוי ייעוד למגורים ומכירתם. ילדי בעל השליטה מחזיקים ב-67.4% מהזכויות ההוניות של החזקות 1973 ויתרת ה-32.6% מוחזקות על-ידי בעלי מניות בלתי קשורים לחברה. 50% ממניות ההון של החזקות 1973 הועברו לילדי בעל השליטה בשנת 2000 ו-15% הנותרים הועברו לילדי בעל השליטה בחודש ספטמבר 2011. עד ליום 31.12.2014 (לאחר העברת המניות לילדי בעל השליטה כאמור), בעל השליטה בחברה החזיק ב-65% מזכויות הצבעה של חברת החזקות 1973 (ללא

זכויות הוניות בכלל), והחל מיום 31.12.2014 בעל השליטה בחברה אינו מחזיק בזכות כלשהי בהחזקות 1973 (זכויות ההצבעה הועברו לילדי בעל השליטה). (ב) כמו-כן, בין בעל השליטה בחברה לבין השותף התבצעה בשנת 2013 עסקה אחת בודדת במימון עצמי של רכישת נכס בלונדון לצרכי שינויי יעוד למגורים לשימוש העצמי של הצדדים; תמורת הרכישה הינה כ-4.95 מיליון ליש"ט. (ג) מובהר כי החברה ויועציה סבורים, לאחר בחינת האמור לעיל, כי לבעל השליטה בחברה לא קיים עניין אישי בהתקשרויות שבוצעו בין החברה לבין השותף.

17.2. עסקת מתן שירותי ניהול והפעלה למלונות לוטסיה בפריז וקונסרבטוריום באמסטרדם

17.2.1 ביום 7.12.2024, נחתמו הסכמים מנדרין אוריינטל לבין חברות הנכדות הזרות של החברה: (א) Conservatorium Properties B.V ו- Conservatorium Hotel B.V (ביחד "חברת מלון קונסרבטוריום") בקשר עם עסקת ניהול על פיו תעניק מנדרין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה למלון קונסרבטוריום שבאמסטרדם ("עסקת ניהול קונסרבטוריום"); ו- (ב) L Hotel SNC ("חברת מלון לוטסיה") בקשר עם אופציה להתקשרות בעסקת ניהול על פיו תעניק מנדרין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה למלון לוטסיה בפריז ("עסקת ניהול לוטסיה").

בסעיף 17.2 זה: (א) עסקת ניהול קונסרבטוריום ועסקת ניהול לוטסיה ייקראו יחדיו "עסקאות הניהול"; ו- (ב) חברת מלון קונסרבטוריום וחברת מלון לוטסיה ייקראו יחדיו להלן "חברות המלונות".

עיקרי עסקאות הניהול בהתאם וכמפורט בהסכמי עסקאות הניהול: (א) מנדרין אוריינטל תעניק שירותי ניהול והפעלה לקונסרבטוריום וללוטסיה. (ב) תקופת עסקאות הניהול הינן ל- 30 שנה החל מיום 1.1.2025 ובכפוף; (1) ביחס לקונסרבטוריום - להשלמת תנאי מתלה בקשר עם התייעצות עם ועד עובדי קונסרבטוריום והכל על פי הפרוצדורה בדין המקומי הרלוונטי כמפורט בעסקת ניהול קונסרבטוריום; ו- (2) ביחס ללוטסיה - כניסה לתוקף של הסכם האופציה בעסקת ניהול לוטסיה וזאת לאחר השלמת הפרוצדורה בדבר התייעצות עם ועד עובדי לוטסיה על פי הפרוצדורה בדין המקומי הרלוונטי. (ג) מנדרין אוריינטל תהא זכאית לדמי שירות שנתיים בסיסיים³⁴ [*]: (1) בשנה הראשונה - 2% מ"ההכנסות הגולמיות" (כמוגדר בהסכמי עסקאות הניהול הרלוונטיים); (2) בשנה השנייה - 2.5% מ"ההכנסות הגולמיות"; ו- (3) בשנה השלישית והלאה - 3% מ"ההכנסות הגולמיות"; ובנוסף מנדרין אוריינטל זכאית לדמי תמריצים של 10% בכל שנה מ"מהרווחים התפעוליים הגולמיים המותאמים" (כמוגדר בהסכמי עסקאות הניהול הרלוונטיים). (ד) מנדרין אוריינטל תהיה זכאית לתמורה שנתית נוספת בגין פעילויות מכירה, שיווק והוצאות פרסום של 2.5%

מ"ההכנסות הגולמיות". (ה) בהסכמי עסקאות הניהול נקבעו תנאים נוספים לרבות, עמידה ביעדים תפעוליים וכן תנאים והגנות מסוימות לחברות המלוונות בקשר עם כל אחד מהמלוונות קונסרבטוריום ולוטסיה. החברה מעריכה בהקשר זה, כי עמידה ביעדים התפעוליים בשנת 2026 תניב לחברה עודף תפעולי שלא יפחת מ- 20 מיליון יורו (**)(ו) מנדרין אוריינטל תספק שירותי ייעוץ לתכנון שדרוג קונסרבטוריום כאשר חברת מלון קונסרבטוריום תבצע את התכנון והשדרוג בפועל במסגרת זו, המלון יעבור ריענון ושדרוג בחדרים ובשטחים הציבוריים לצורך התאמתו למותג מנדרין אוריינטל. (ז) כל אחד מהצדדים רשאי לסיים ו/או לבטל את ההסכם בהתקיים הוראות מסוימות. ו- (ח) נקבעו הוראות אי תחרות/ בלעדיות מסוימות מצד מנדרין אוריינטל בכפוף ובהתאם למפורט בהסכמי עסקאות הניהול.

[*] מובהר, כי התמורה למנדרין אוריינטל לא כוללת החזר הוצאות והעמדת כספים על ידי חברות המלוונות לצורך תפעול המלוונות.

(**) הצפי בדבר העמידה ביעדים התפעוליים ו/או ברמת העמידה ביעדים התפעוליים ובהתאם הצפי של סך העודף התפעולי הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הנחות, תחזיות ו/או תכניות העבודה של מנדרין, תפוסת המלוונות, מצב הכלכלה העולמי ובעיקר באירופה, העיר והמדינה הרלבנטיים, המצב הביטחוני וכיו"ב - ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים.

17.2.2. בחודש אפריל 2025, החלה מנדרין להעניק שירותי ניהול והפעלה למלוונות קונסרבטוריום ולוטסיה ("שירותי הניהול וההפעלה") והחל ממועד זה תימנה תקופת עסקאות הניהול. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים מימים 8.12.2024, 17.1.2025, 30.1.2025 ו- 1.4.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

המידע המפורט בסעיף 17.2 זה, לרבות בקשר עם עמידת מנדרין אוריינטל ביעדים, בתנאים ובהגנות לחברות המלוונות, שדרוג קונסרבטוריום וכי' מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר עשויות שלא להתממש או להתממש באופן חלקי באופן שאין כל ודאות בהתממשותו ותלוי, בין היתר, בגורמים חיצוניים ובקבלת אישורים, וכן, בתנאי שוק שאינם בשליטת החברה ובהתאם אין ודאות לגבי אופן שדרוג קונסרבטוריום, לוחות הזמנים, עמידה ביעדים ובתנאים וההגנות מסוימות לחברות המלוונות וכי'.

17.3. הסכמים מהותיים נוספים - לפרטים בדבר הסכמים מהותיים נוספים (לרבות התקשרויות מהותיות):

17.3.1. ראו את הפירוט הנכלל בתחומי הפעילות של החברה וכן בסעיף 14 לפרק א' זה (סעיף המימון).

17.3.2. לפרטים נוספים ראו את הפירוט הנכלל בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025, ובין היתר ביאור 30 לדוחות הכספיים כאמור.

17.3.3. ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 22 לפרק ד' לדוח (עסקאות והתקשרויות עם בעלי עניין בחברה), לרבות ובין היתר בקשר עם :

17.4. תיחום פעילות: הסדר בדבר תיחום פעילות עם מר אקירוב.

17.5. הסדרי ניהול: הסדרי ניהול בין החברה לבין חברה בשליטת מר אקירוב, יו"ר דירקטוריון החברה ובעל שליטה.

18. הליכים משפטיים

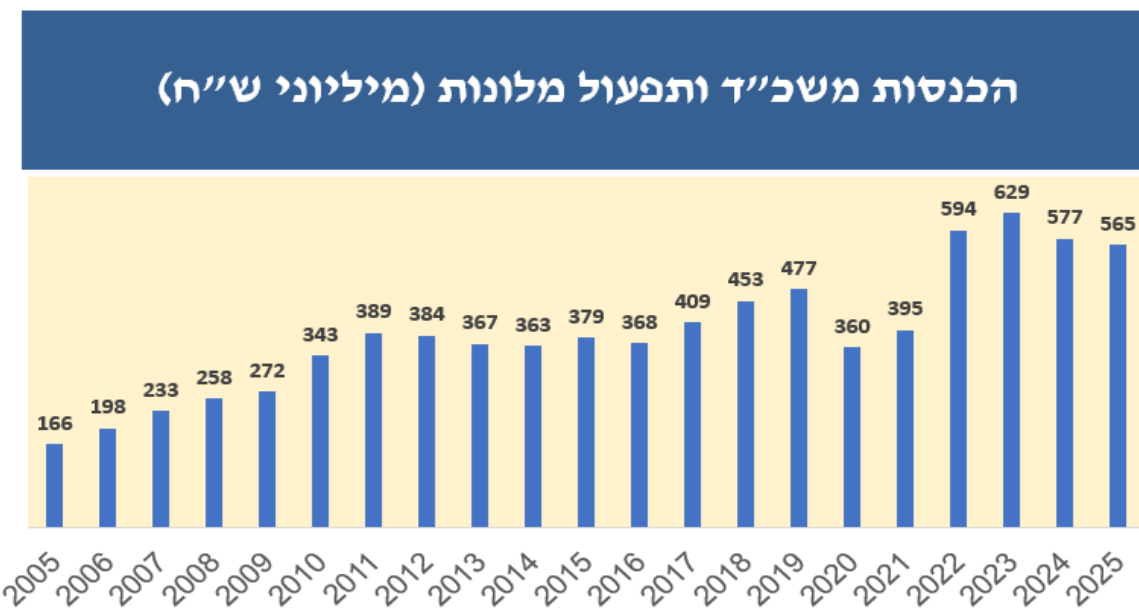
לפרטים ראו ביאור 30(ג) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025. כמו כן ראו: (א) ביאור 30(ב3) לדוחות הכספיים ביחס לאישור בית המשפט המחוזי בירושלים מיום 30.3.2025 של הסדר נושים מותנה של קרתא ולאישור ההסדר מיום 17.7.2025 כסופי ומחייב בקשר עם תביעת החוב של החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 1.4.2025 ו-20.7.2025 המובאים בזאת על דרך ההפניה. ; (ב) ביאור 30(ג2) ביחס ל-1(1) אישור סילוק על הסף ומחיקת הבקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בנושא עסקת לוקה על ידי בית המשפט, (2) הערעור לבית המשפט העליון בנושא והחלטתו לסלק את הבקשה לאישור תביעה כתיבה נגזרת בנושא עסקת לוקה כאמור ודיווחים מיידיים בנושא אשר פורסמו בימים 30.5.2020, 15.8.2021, 14.11.2021, 18.11.2021 ו-3.4.2023 המובאים בזאת על דרך ההפניה. (ג) ביאור 30(ג3) ביחס להחלטת בית המשפט המחוזי (מח' כלכלית) מיום 2.3.2025 לסלק באופן סופי ומלא את הבקשה לאישור תביעה כתביעה נגזרת בנושא רכישת מניות כלל ביטוח על ידי החברה – כמפורט בדיווח מיידי בנושא אשר פורסם ביום 8.3.2021, המובא בזאת על דרך ההפניה. בטענה כי העסקאות לרכישת המניות של כלל ביטוח הינן עסקאות בעלי עניין בלתי חוקיות מחמת קיומו של עניין אישי וגרמו לחברה לנזקים, וזאת ללא הוצאות ולאחר שהתובע וב"כ הצהירו לביהמ"ש כי הם לא קיבלו או יקבלו כל טובת הנאה או גמול בקשר עם סילוק ההליך, וזאת בהמשך להסדר לסיום מוסכם שנחתם בין הצדדים ובין היתר בהתחשב בכך שמניות כלל הנרכשות נשוא ההליך מציגות רווח משמעותי (נכון למועד הדיווח מיום 2.3.2025, המובא בזאת על דרך ההפניה) שהינו לטובת החברה וכן שסוכם כי החברה כחלק מהמובילות התאגידית שלה תמשיך ותוודא את עמידתה באישור עסקאות מהותיות בהתאם לדין. יובהר כי בכך החברה הביאה לסיום וסילוק כלל הליכי הנגזרת שהוגשו בעניינה (כולם כעמדתה, וללא שהתובע וב"כ קיבלו כל הוצאות או גמול אחר), לרבות: (א) ביום 23.2.2021 החלטת ביהמ"ש המחוזי (מח' כלכלית) לסלק את הבקשה שהוגשה לפי סעיף 198א לחוק החברות, התשנ"ט-1999 לגילוי ולעיון במסמכים בטרם הגשת בקשה לאישור תביעה נגזרת בנושא בקשת הנגזרת לעיל, כמפורט בדיווח מיום 24.2.2021 ; (ב) ביום 12.8.2021 החלטת ביהמ"ש המחוזי (מח' כלכלית) לסלק את הבקשה לאישור תביעה נגזרת בנושא עסקת לוקה כמפורט בדיווח מיום 15.8.2021 – כאמור בסעיף 18(ב1) לעיל ; (ג) ביום 2.4.2023 החלטת ביהמ"ש העליון לדחות את הערעור שהוגש כנגד סילוק הבקשה לאישור תביעה נגזרת בנושא עסקת לוקה כמפורט בדיווח מיום 3.4.2023 – כאמור בסעיף 18(ב2) לעיל. על הדיווחים האמורים מובאים בזאת על דרך ההפניה. (ד) ביחס לבקשה שהגישה החברה למתן צו לגילוי ועיון במסמכים טרם הגשת תביעה נגזרת כנגד כלל ביטוח ונושאי משרה בה ראו סעיף 9 לפרק א' דוח התקופתי לשנת 2022 ודיווח מיידי בנושא שפורסם ביום 22.11.2022, המובאים בזאת על דרך ההפניה ("הבקשה לצו גילוי ועיון"). ביום 1.6.2023 הגישו הצדדים לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו בקשה

מוסכמת למחיקת הבקשה לצו גילוי ועיון וזאת ללא ויתור ותוך שמירה הדדית על מלוא הטענות והזכויות ובכפוף למתן עיון לב"כ החברה (בלבד) במסמכים מסוימים הנוגעים לאישור עסקת מקס³⁵.
לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 4.6.2023, המובא בזאת על דרך ההפניה.

19. יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה³⁶

19.1. רקע כללי

19.1.1. הכנסות הקבוצה משכר דירה והעודף מתפעול בתי המלון גדלו בשנים האחרונות כמפורט בתרשים שלהלן:



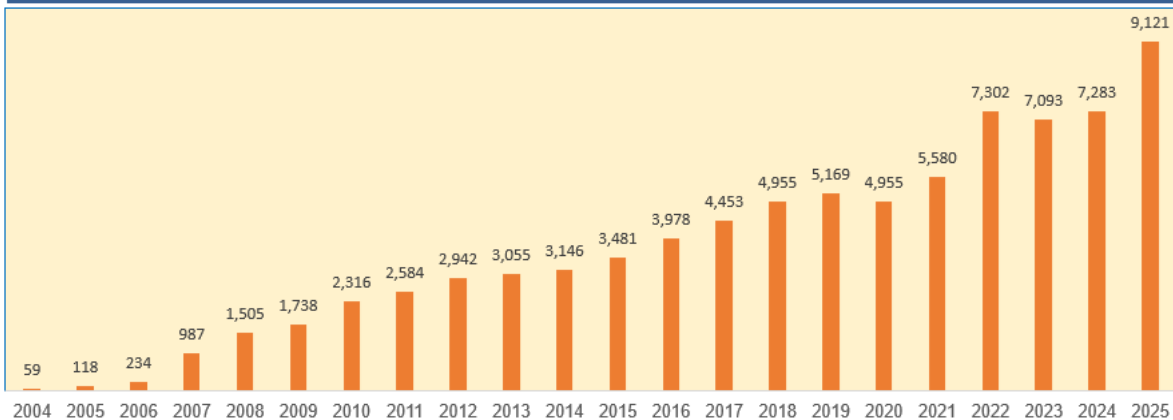
גידול ההכנסות הממוצע החל מתום שנת 2004 ועד תום שנת 2025 עומד על 8.4% לשנה.
הירידה בממוצע בשנת 2021 מול שנת 2020 נובעת מהשלכות אירוע נגיף הקורונה.
הירידה בממוצע בשנת 2024 מול 2023 נובעת מהשלכות המלחמה שפרצה באוקטובר 2023.
הירידה בממוצע בשנת 2025 מול 2023 נובעת בין היתר מירידה בשערי מט"ח.

19.1.2. להלן תרשים גרפי המתאר את הגידול שחל בהון החברה החל משנת 2004 ועד לשנת 2024:

³⁵ התקשרות כלל ביטוח בעסקה לרכישת מלוא מניות חברת רבורג פינקוס החזקות פיננסיות (ישראל) בע"מ, המחזיקה במקס איט פיננסים בע"מ ובחברות נוספות ("עסקת מקס").

³⁶ היעדים, האסטרטגיה והצפי להתפתחות של החברה, אשר הינם בגדרי מידע צופה פני עתיד, משקפים את הכוונות והציפיות של החברה נכון למועד הדוח ומבוססים בין היתר על הערכות נוכחיות של תחומי הפעילות השונים של החברה, על ניסיון העבר, על מצב הכלכלה בארץ ובעולם תוך דגש על השווקים בהם פעילה החברה, אפשרויות גיוס, תנאי המימון וכיו"ב, ואלו עשויים לא להתממש, באופן מלא או חלקי, בין היתר בשינוי באילוי מהפרמטרים האמורים לעיל ו/או בשינויים אחרים בתחומי פעילות החברה, שינויים בהוראות הדין הקיימות והצפויים, שינויים בתנאי השוק (לרבות שחיקת הדולר אל מול השקל), שינויים במצב הביטחוני בארץ ובעולם וכיו"ב, לרבות בהתחשב בכל או חלק מגורמי הסיכון הנזכרים בדוח זה להלן.

גידול בהון קבוצת אלרוב נדל"ן (מיליוני ש"ח)



הגידול בהון החל משנת 2003 ועד תום שנת 2025 עומד בממוצע על כ-36.95% לשנה.
 ב-30.6.2015 מוזגה אלרוב ישראל (חברה אם) לתוך אלרוב נדל"ן.
 החברות הממוזגות חילקו דיבידנד במהלך השנים 2001 ועד 31.12.2016 בסך של כ-336.44 מיליון ש"ח.
 בשנת 2017 חולק דיבידנד בסך של 50.53 מיליון ש"ח.
 בשנת 2018 חולק דיבידנד בסך של 25.03 מיליון ש"ח.
 בשנת 2022 חולק דיבידנד בסך של 65 מיליון ש"ח.
 בשנת 2023 חולק דיבידנד בסך של 5.38 מיליון ש"ח.
 עד ה-31.12.2025 ביצעה החברה רכישה עצמית של מניות בסכום של כ-623 מיליון ש"ח.
 בשנת 2025 חולק דיבידנד בסך של 12.36 מיליון ש"ח.

19.2. יעדים ואסטרטגיה עסקית

מטרת החברה הינה להשיא לאורך זמן את רווחי בעלי המניות בחברה וזאת לצד מחויבויותיה האחרות לרבות מחויבות לערכים, אתיקה, מקצועיות ומצוינות.

כדי לממש אסטרטגיה זו, החברה מסתמכת על חוזקותיה וזאת תוך שימת לב למגמות המקומיות והגלובליות תוך התאמתן ליכולות, לחוזק ולתשתית שבנתה החברה.

האסטרטגיה של החברה כוללת בין היתר את הרכיבים המפורטים להלן:

19.2.1. **התמקדות בפעילות הליבה:** החברה מסתמכת על חוזקותיה ובהתאם מרכזת את עשייתה בליבת עסקיה, היינו בתחום המלונאות והנדל"ן המניב, תחומים אותם רואה החברה כמנועי הצמיחה של החברה.

19.2.2. **פיתוח תחומי הליבה של החברה (מלונאות ונדל"ן להשקעה):** הקבוצה ממשיכה לפעול לאיתור נכסים מניבים בשוויץ, במימון בהון עצמי נמוך ובאמצעות אשראי ככלל בתנאי Non Recourse. לפרטים בדבר הנפקת חברת הבת Epic Suisse בבורסה לניירות ערך בשוויץ (Six Swiss Exchange) ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.1.3 לפרק א' זה לעיל וכן ביחס לאסטרטגיה שלה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 7.1.5 לפרק א' זה לעיל.

בהתחשב באסטרטגיית העל של החברה להשיא לאורך זמן רווחים לבעלי המניות בחברה כמתואר, במהלך שנת הדוח החברה יזמה והתקשרה עם חברת ניהול מלונות לשם מתן שירותי ניהול והפעלה למלונות קונסרבטוריום ולוטסיה ולפרטים ראו סעיף 17.2 לפרק א' זה.

19.2.3. **מתאם ויחסי גומלין בין תחום נדל"ן המניב לתחום המלונאות:** החברה שואפת כי תמהיל העודף מתפעול בתי המלון של הקבוצה יתקרב להכנסות משכר דירה מנכסים מניבים.

19.2.4. **הגברת החדירה לשווקים בינלאומיים במרכז אירופה:** בתחום הנדל"ן המניב החברה מתמקדת בחיזוק מעמדה בשווייץ, בין היתר באמצעות PIH. בתחום המלונות היוקרה בחו"ל, החברה, באמצעות לוקה, מתמקדת במדינות אירופה החזקות (המלונות מתרכזים בפריז, אמסטרדם ולונדון).

19.2.5. **מימון:** לשם מימוש יעדיה, ככל שיידרש מעת לעת, החברה תגדיל משאביה באמצעות גיוס הון, על פי הצורך ובמועד המתאים. כמו-כן, החברה פועלת לגיוון ועדכון מקורות המימון שלה, בין מקורות בנקאיים למקורות חוץ בנקאיים, לרבות על דרך של גיוסי הון באמצעות הנפקת ניירות ערך.

19.2.6. לפרטים בדבר החזקות החברה בחברת כלל ראו סעיף 9.2 לפרק א' זה לעיל.

19.2.7. לפרטים אודות אסטרטגיית חברת EPIC Suisse ראו סעיף 7.1.5 לפרק א' זה לעיל.

השקעות הקבוצה בניירות ערך סחירים נבחנות באופן שוטף על ידי דירקטוריון החברה. הנהלת החברה בוחנת את מימוש השקעותיה בהתאם לתנאי השוק.

יצוין, כי האסטרטגיה של הקבוצה נבחנת מעת לעת ומתעדכנת בהתאם להערכות הקבוצה ביחס לשוק בו היא פועלת.

20. מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים

פעילות הקבוצה בתחומי הנדל"ן להשקעה, המלונאות בישראל והמלונאות בחו"ל מתבצעת בעיקר בשני מגזרים גיאוגרפיים: בישראל ובמערב אירופה (בעיקר שווייץ) (ראו ביאור 5 לדוחות הכספיים של החברה מיום 31.12.2025). לפעילות הקבוצה בחו"ל יש השפעה על מידת חשיפת הקבוצה לסיכונים במידה ושווקים אלו יסבלו ממצב של מיתון, וכן לסיכונים במקרה של תנודתיות משמעותית בשער החליפין של האירו והפרנק השווייצרי.

20.1. להלן מידע כספי לגבי הכנסות מחיצונים לשנים 2023, 2024 ו-2025, אשר הוקצו למגזרים הגיאוגרפיים על בסיס מיקום הלקוחות:

2023	2024	2025	
(באלפי ש"ח)			
420,301	796,912	2,146,812	ישראל
276,613	382,416	427,942	שוויץ
240,469	296,721	280,857	צרפת
224,967	256,586	212,599	אנגליה
126,461	111,684	106,810	הולנד
-	1,292	0	אזורים אחרים בחו"ל
1,288,811	1,845,611	3,175,020	סה"כ

שוויץ

ההכנסות מחיצוניים בשוויץ גדלו בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024. הגידול נובע בעיקר משערוך חיובי בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן מניב שנרשם בשנת 2025 (בשנת 2024 נרשם שערוך חיובי בסכום נמוך יותר של נכסי הנדל"ן המניב).

ישראל

ההכנסות מחיצוניים בישראל גדלו בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024. הגידול נובע בעיקר כתוצאה משערוך חיובי משמעותי של ניירות ערך בשווי הוגן וכתוצאה משערוך גבוה יותר בשווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה (בעיקר בשדרה המסחרית ממילא). כמו כן, בשנת 2025 נרשמו הכנסות בגין סכום הפיצוי הכולל שהתקבל מקרתא (בשנים קודמות נרשם כהתחייבות).

אנגליה

ההכנסות מחיצוניים באנגליה קטנו בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024. הקיטון נובע בעיקר משערוך חיובי בסכום נמוך יותר בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן מניב שנרשם בשנת 2025, וכן מקיטון כתוצאה משינוי בשער החליפין של הליש"ט.

20.2. להלן מידע כספי לגבי סך הנכסים לימים 31.12.2024 ו-31.12.2025, אשר הוקצו למגזרים

הגיאוגרפיים על בסיס מיקום הנכסים:

31.12.2024	31.12.2025	
(באלפי ש"ח)		
5,392,606	7,189,429	ישראל
6,584,664	6,893,179	שוויץ
2,809,177	2,777,245	צרפת
2,158,700	2,025,646	אנגליה
773,123	763,622	הולנד
52,854	42,491	אזורים אחרים בחו"ל
17,771,124	19,691,612	סה"כ

ישראל

במהלך שנת 2025 חל גידול בנכסי הקבוצה בישראל הנובע בעיקר משערוך חיובי של ניירות ערך בשווי הוגן וכן כתוצאה משערוך חיובי בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בישראל (בעיקר של השדרה המסחרית ממילא) וכן בשווי ההוגן של המלונות בירושלים.

שוויץ

במהלך שנת 2025 חל גידול בנכסי הקבוצה בשוויץ בעיקר כתוצאה מהנפקה שבוצעה בשוויץ במהלך השנה וכן כתוצאה משערוך חיובי בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המניב.

אנגליה

במהלך שנת 2025 חל קיטון בנכסי הקבוצה באנגליה בעיקר כתוצאה משינוי בשער החליפין של הליש"ט, וכן משערוך שלילי בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המניב.

דיון בגורמי סיכון 21.

הקבוצה חשופה לגורמי סיכון הנובעים מהסביבה הכלכלית הכללית, מהמאפיינים הייחודיים של הענפים בהם היא פועלת וגורמי סיכון הייחודיים לה, כמפורט להלן:

21.1 סיכונים מאקרו

21.1.1 **סיכונים אשראי לקוחות** - הכנסות הקבוצה נובעות בעיקר מדמי שכירות בישראל ובמדינות האיחוד האירופי. הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר חובות הלקוחות ומבצעת, ככל שנדרש, הפרשות בדוחות הכספיים המשקפות את ההפסד הגלום בחובות שגבייתם מוטלת בספק. ראו גם ביאור 32.א לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

21.1.2 **שינויים בשיעורי הריבית** - לחברה הלוואות בריבית קבועה ושינויים בשיעורי הריבית בשוק יוצרים חשיפה לשווי ההוגן של התחייבויות החברה. לחברה הלוואות לא צמודות בריבית משתנה, ושינויים בשיעורי ריבית משתנה בשוק משפיעים על הוצאות המימון של החברה.

21.1.3 **שינויים בשערי החליפין** - הכנסות הקבוצה בישראל צמודות למטבעות שונים או מתקבלות במטבעות שונים (בעיקר בשקלים ובדולרים – בעיקר, ממלונות הקבוצה בישראל). בנוסף, הקבוצה מבצעת עסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים, בעיקר בשקל מול דולר ארה"ב. כמו-כן, תנאי ההצמדה של מימון פעולותיה השונות של החברה איננו מתואם במדויק אל מול מטבע הפעילות של הכנסותיה, ולפיכך לתנודות בשער מטבע חוץ לעומת השקל, השפעה על התוצאות העסקיות של החברה, היינו, פיחות תורם לקיטון בהוצאות המימון ותיסוף גורם לגידול בהוצאות המימון. בנוסף, הקבוצה נוהגת לממן את השקעותיה בנדל"ן להשקעה בחו"ל בהתאם למטבע המדינה בה נרכש הנכס. כמו כן, תעריפי האירוח בבית המלון נקבעים בשקלים או בדולרים ועל כן זרמי התקבולים השקליים בבית המלון חשופים לשינויים בשערי החליפין בין הדולר לשקל.

21.1.4. **חשיפה לשינויים בשיעור עליית המדד בארץ** - הקבוצה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן עקב השפעתו על התחייבויותיה צמודות המדד. בנוסף, חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן בהסכמים שדמי השכירות בגינם צמודים למדד המחירים לצרכן.

21.1.5. **האטה כלכלית בשווקים** - הפעילות בתחום הנדל"ן בארץ ובחו"ל מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר בשווקים. האטה כלכלית עלולה לגרום, בין היתר, לירידה בביקוש לשטחים להשכרה, ירידה במחירי השכירות, הגבלת אפשרות לגיוסי הון או עליה בעלות גיוס ההון, פגיעה באיתנות של השוכרים העיקריים, וירידה באחוזי התפוסה של שטחי המסחר והמשרדים. כתוצאה מכך האטה עלולה לפגוע בהכנסות החברה וברווחיותה. כמו-כן, ראו בין היתר את האמור בסעיף 6 לפרק א' זה.

21.1.6. **אירועי סייבר** - במסגרת פעילותה השוטפת עושה החברה שימוש במערכות מידע ובמאגרי מידע ממוחשבים באתרי הפעילות שלה בישראל ובחו"ל. סיכוני סייבר ואבטחת מידע, המכוונים כלפי תשתיות מחשוב, תקשורת ומידע, עלולים להשפיע על רציפות פעילותה העסקית של החברה, על נכסיה המידעיים ועל סביבת פעילותה. לצורך צמצום החשיפה לסיכונים אלו, מבצעת החברה מעת לעת סקרי סיכוני אבטחת מידע, במסגרתם ממופות מערכות המחשוב, נבחנת רמת ההגנה ומזוהים פערים המטופלים בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים של החברה. בנוסף, פועלת החברה באופן שוטף לחיזוק מערכי ההגנה באמצעות השקעות בשיפור ושידרוג תשתיות הגילוי, ניטור, והמיגון, לצד שיפור תהליכי העבודה, עדכון נהלים והגברת המודעות בקרב עובדיה ומנהליה באמצעות הדרכות ייעודיות והסתייעות במומחים בתחום. החברה מבצעת מעת לעת מבחני חדירה באתרים השונים, במטרה לבחון את אפקטיביות מערך ההגנה של מערכותיה, ומטפלת בפערים המתגלים, ככל שמתגלים, לצורך צמצום החשיפה, ושיפור רמת המוכנות. כמו כן, החברה מקיימת עדכון תקופתי של המדיניות והנהלים הרלוונטיים. נושא סיכוני הסייבר ואבטחת המידע נדון באופן תקופתי במסגרת ועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה, לצורך איתור, ניהול, פיקוח ובקרה על סיכונים אלה. תחום אבטחת מידע וסיכוני סייבר מרוכז ומנוהל על-ידי מנהל אבטחת המידע של החברה (שהינו יועץ חיצוני), הפועל בשיתוף פעולה עם מנהל מערכות המידע של החברה ובפיקוח הנהלת החברה. במסגרת תפקידו, אחראי מנהל אבטחת המידע, בין היתר, על יישום מדיניות ניהול סיכוני הסייבר קידום אמצעי ההגנה ויישום נהלי התגובה במקרה של אירועי סייבר ו/או אירועי דלף מידע בהתבסס, בין היתר, על סקרי סיכונים המבוצעים בחברה. החברה משקיעה משאבים, לרבות באמצעות נותני שירותים מקצועיים במטרה לשמר ולחזק מעטפת הגנה אפקטיבית מפני תקיפות סייבר וסיכוני סייבר אחרים. עם זאת, על אף המאמצים האמורים, אין ודאות כי ניתן למנוע באופן מלא אירועי סייבר או כשלים בתחום אבטחת המידע. יצוין כי היותה של

החברה תאגיד ישראלי עשויה להעמיד אותה ברמת סיכון מוגברת למתקפות סייבר, וביתר שאת על רקע המצב הביטחוני הנוכחי. במהלך שנת הדוח לא התרחשו בחברה אירועי סייבר מהותיים.

21.1.7. **מגפות (לרבות, משבר הקורונה) -** לאחר המשבר העמוק שחווי ישראל ויתר המדינות בהן פועלת החברה, בשל התפרצות נגיף הקורונה, כבר בשנת 2023 שגרת הפעילות חזרה אך עדין בדומה למגפת הקורונה, להתפרצותן של מגיפות עלולה להיות השפעה והנושא מהווה גורם סיכון לחברה ולפעילותה.

21.1.8. **המצב הביטחוני והכלכלי בישראל -** הסלמה נוספת במצב הביטחוני בישראל, בין היתר כתוצאה ממבצע שאגת הארי ומפתיחת חזית נוספת בגבולה הצפוני של ישראל והסלמה באזור יהודה ושומרון, המשך התקיפות כנגד ספינות בים האדום וכן, השלכות מהלכי הממשלה והכנסת לשינויים במערכת המשפט שהחל בשנת 2023 עשויים להשפיע על איתנותם של המשק והכלכלה בישראל וכפועל יוצא על פעילות החברה בישראל. המצב הביטחוני ואי הוודאות הכלכלית המתהווה, עלולים להשפיע על הפעילות הכלכלית של החברה בישראל וכן, על המצב הכלכלי העולמי. עם זאת, אין ביכולתה של החברה להעריך בשלב זה את ההשפעה של גורמים אלו על תוצאותיה בשנה הקרובה. לפרטים אודות השלכות (לרבות השלכות אפשריות) של קידום תכנית לביצוע שינויים מהותיים במערכת המשפט, ראו סעיף 21.1.8 לדוח התקופתי של החברה לשנת 2023, המובא בזאת על דרך ההפניה.

21.2. סיכונים ענפיים

21.2.1. **מחירי ניירות ערך סחירים בארץ -** חלק מאמצעיה הנזילים של הקבוצה מושקע בניירות ערך סחירים בארץ. התפתחויות חריגות בשוק ההון עלולות להשפיע על התוצאות העסקיות של הקבוצה.

21.2.2. **תנודות מחירי נכסים -** שווי ההשקעות בנדל"ן להשקעה נתון לתנודות מחירים של השוק המקומי.

21.2.3. **חשיפה לשינויים במצב הפוליטי, כלכלי ומדיני -** פעילות הקבוצה חשופה לשינויים במצב הפוליטי, כלכלי וביטחוני השורר בישראל ובאירופה, לשינויים במצב הכלכלי בעולם, וכן למגמות בכלכלה העולמית ולשינויים בתנאי הסחר והמימון, העלולים לפגוע בעסקי הקבוצה ותוצאותיה וכן להשפיע על היכולת לקבל מימון שאינו ממקורות ישראליים. כמו כן, המצב הכלכלי והביטחוני בישראל עלולים להשפיע על הקשרים העסקיים של הקבוצה עם גורמים זרים.

21.2.4. **היקף תיירות בירושלים -** היקף התיירות בישראל בכלל ובירושלים בפרט מושפע, בין היתר, משינויים פוליטיים וביטחוניים לרבות, המשך המלחמה והסלמה נוספת של המצב הביטחוני בישראל. להיקף התיירות בישראל

ובירושלים השפעה על שיעורי התפוסה ותעריפי האירוח במלון מצודת דוד ובמלון ממילא.

21.2.5. **היקף תיירות באירופה** – היקף התיירות באירופה בכלל ובערים המרכזיות במערב אירופה בפרט מושפע, בין היתר, מאירועים ושינויים ביטחוניים. להיקף התיירות באירופה השפעה על שיעורי התפוסה ותעריפי האירוח במלונות הקבוצה במערב אירופה.

21.2.6. **שינויים בשיעורי מיסים בענף הנדל"ן** – עלייה בשיעורי מס בענף הנדל"ן עשויים לגרום לעלייה בהוצאות החברה ולירידה ברווחיות הפרויקטים שבביצוע.

21.2.7. **רישוי, רגולציה ומיסוי** – פעילותן של חלק מחברות הקבוצה כפופה לחקיקה, רגולציה ורישוי מקיפים, בין היתר, בתחום הנדל"ן, רישוי עסקים, איכות הסביבה ועוד וזאת הן בארץ והן בחו"ל ביחס למדינות בהן חברות הקבוצה פועלות. כמו-כן, החברה ותוצאותיה עשויות להיות מושפעות מהחקיקה המיסויית ועמדות רשויות המיסים (לרבות שומות מס וכו'), בארץ ובעולם, ובשים לב לתחום ומקום הפעילות.

21.2.8. **היצע וביקוש לשירותי ומוצרי הקבוצה** – הקבוצה חשופה לרמות הביקוש וההיצע למוצרי חברות הקבוצה ולשירות הניתן על ידיהן. רגישויות אלו עלולות להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של חברות הקבוצה.

21.2.9. **הגנת הפרטיות וכללי ה-GDPR** – החברה מפעילה ומנהלת בתי מלון באירופה ובישראל ולפיכך החברה חשופה לסנקציות הנובעות מאי עמידה בכללי ה-GDPR ו/או כללי הגנת הפרטיות החלים בישראל. על מנת לצמצם סיכון זה, החברה מסתייעת ביעוץ חיצוני ביחס ליישום הוראות תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז-2017 וכללי ה-GDPR וכן החברה פועלת על מנת לבצע רישום של כלל מאגרי המידע שברשותה בהתאם להוראות החוק.

21.2.10. **מגפות (לרבות, משבר הקורונה)** – לאחר המשבר העמוק שחווי ישראל ויתר המדינות בהן פועלת החברה, בשל התפרצות נגיף הקורונה, כבר בשנת 2023 שגרת הפעילות חזרה אך עדין בדומה למגפת הקורונה, להתפרצותן של מגיפות עלולה להיות השפעה והנושא מהווה גורם סיכון לחברה ולפעילותה.

21.3. סיכונים מיוחדים לחברה

21.3.1. **עסקאות במכשירים פיננסים נגזרים** – הנהלת הקבוצה מבצעת מעת לעת עסקאות במכשירים פיננסים שונים. תוצאות עסקאות אלו משפיעות על דוחותיה הכספיים של הקבוצה. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.3.1 בדוח הדירקטוריון לשנת 2025.

21.3.2. **השקעה מרוכזת** – התמקדות החברה בהשקעה במספר מצומצם של חברות בהיקף השקעה משמעותי עשויה להגביר את חשיפת החברה מכל השקעה והשקעה.

21.3.3. **הון אנושי** –

21.3.3.1. תלות במר אלפרד אקירוב – לקבוצה תלות ביו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בה, מר אלפרד אקירוב, בכל הקשור בייזום פרויקטים חדשים וכן בכל הקשור להתחייבות הקבוצה על פי הסכמי מימון שנחתמו עם תאגידים פיננסיים כי בכל תקופת ההסכמים יהיה מר אלפרד אקירוב, במישרין ו/או בעקיפין, בעל השליטה בחברה.

21.3.3.2. מנהל תחום הפעילות המלונאית של הקבוצה – בשנים האחרונות חלה התפתחות משמעותית בתחום המלונאות בחו"ל בקבוצה, לרבות בשים לב לפתיחה של מלון קונסרבטוריום באמסטרדם, של מלון קפה רויאל בלונדון ושל פתיחתו של מלון לוטסיה בפריז. נכון למועד זה, החברה מסתמכת על חוזקותיה ובהתאם מרכזת את עשייתה בליבת עסקיה, היינו בתחומי המלונאות בישראל ובחו"ל ובתחום הנדל"ן המניב, תחומים אותם רואה החברה כמנועי הצמיחה של החברה. לפרטים נוספים בעניין זה ראו סעיף 19 לפרק א' זה.

מנהל תחום המלונאות בקבוצה (מר ג'ורגי אקירוב) ("המנהל") אחראי בין היתר על ייזום וניהול תחומי הפעילות המלונאית בקבוצה בישראל ובחו"ל, כמתואר בסעיף 8 לפרק א' זה. המנהל הינו בעל ניסיון, ידע ומומחיות מיוחדים בתחום מלונאות היוקרה. המנהל הוביל את ההתפתחות שחלה בשנים האחרונות בתחומי פעילות אלו בקבוצה.

21.3.4. **התחייבויות בהסכמי מימון** - במסגרת הסכמי מימון, לרבות אג"ח ו/או התחייבויות אחרות לצדדי ג', קיימות התחייבויות לעמידה ביחסים פיננסיים מסוימים ובכללם יחס שווי הבטוחות בין היתר ליתרת האשראי וכיו"ב. אי עמידה ביחסים הפיננסיים עלולה להביא לדרישה לפירעון מיידי של האשראי ולמימוש הבטוחות.

21.3.5. **מגבלות הנובעות מדיני עבודה ואי שקט** - הקבוצה חשופה לשינויים בדיני העבודה בישראל ובחו"ל ביחס לאותן מדינות בהן פעילה הקבוצה, לרבות לשינויים בהסכמי העבודה הקיבוציים החלים על חברות הקבוצה וכן לשביתות.

21.3.6. **הליכים משפטיים** - מעת לעת חברות הקבוצה חשופות להליכים משפטיים אשר עלולים להשליך על תוצאות הקבוצה.

21.4. לפרטים נוספים אודות גורמי סיכון אליהם חשופה החברה ואופן ניהול הסיכונים ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

21.5. בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם (סיכוני מקר, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לקבוצה), אשר דורגו, בהתאם להערכות הנהלת החברה, על פי השפעתם על עסקי הקבוצה בכללותה - השפעה גדולה, בינונית וקטנה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה			
קטנה	בינונית	גדולה	
גורמי סיכון מקרו כלכליים			
+			סיכוני אשראי לקוחות
		+	שינויים בשיעורי הריבית
	+		שינויים בשיעורי החליפין
	+		חשיפה לשינויים בשיעור עליית המדד בארץ
		+	האטה כלכלית בשווקים
	+		אירועי סייבר
		+	מגפות (לרבות, משבר הקורונה)
		+	המצב הבטחוני והכלכלי בישראל
גורמי סיכון ענפיים			
		+	מחירי ניירות ערך סחירים בארץ
	+		תנודות מחירי נכסים
		+	חשיפה לשינויים במצב הפוליטי, כלכלי ומדיני
		+	היקף תיירות בירושלים
		+	היקף תיירות באירופה
+			שינויים בשיעורי מיסים בענף הנדל"ן
+			רישוי, רגולציה ומיסוי
		+	היצע וביקוש לשירותי ומוצרי הקבוצה
	+		הגנת הפרטיות וכללי ה-GDPR
		+	מגפות (לרבות, משבר הקורונה)
גורמי סיכון ייחודיים			
	+		עסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים
	+		השקעה מרוכזת

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה				
קטנה	בינונית	גדולה		
	+		מר אלפרד אקירוב	הון אנושי
	+		מנהל תחום הפעילות המלונאית	
+			התחייבויות בהסכמי מימון	
+			מגבלות הנובעות מדיני עבודה ואי שקט	
	+		הליכים משפטיים	

**נספח א' לפרק א' לדוח השנתי לתקופה שהסתיימה
ביום 31/12/2025**

בשים לב לעמדה משפטית מספר 103-29 של רשות ניירות ערך: 'ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו ע"י תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות' ('עמדת הרשות'):

1.1.1 ביאורים לגבי מבנה ההחזקה: (א) חברת LHotel Holding B.V, הינה חברת

החזקות פרטית המאוגדת בהולנד, המוחזקת בעקיפין על ידי החברה באמצעות חברת הבת "לוקה", אשר בשליטת החברה¹; (ב) חברת LHotel Holding B.V מחזיקה במישרין ב-100% מהון המניות של חברת LHotel Holding SAS, אשר מחזיקה במישרין בשליטה המלאה בחברת LHotel SNC (מניה אחת מוחזקת במישרין גם על-ידי LHotel Holding B.V); (ג) חברת LHotel SNC מאוגדת לפי דיני צרפת והינה הבעלים של נכס הידוע כמלון לוטסיה בפאריס (גם: "חברת מלון לוטסיה").

1.1.2 ביאורים לגבי הגילוי והדוחות של החברות המוחזקות: (א) לחברת LHotel Holding B.V (חברת החזקות המחזיקה את שרשרת החברות המוחזקות כמפורט) אין רואה

חשבון מבקר ואין דוח כספי וזאת בהתאם לדין המקומי; (ב) לחברות המוחזקות על-ידי LHotel Holding B.V (חברת LHotel Holding SAS ו-LHotel SNC), יש רואה חשבון מבקר וכן יש דוחות כספיים.

1.1.3 הגילוי:

בהתחשב בין היתר: (א) סעיף 1 פסקה שניה וכן הערת שוליים 2 לעמדת הרשות²; (ב) סעיף 3 לעמדת הרשות -

(א) דוח כספי של LHotel Holding SAS (המחזיקה ב-LHotel SNC): דוח מבוקר ליום 31.12.2025 **מסומן כדוח מס' 1**

(ב) דוח כספי של LHotel SNC: דוח מבוקר ליום 31.12.2025 **מסומן כדוח מס' 2**

(ג) דוח כספי של מימון מלון לוטסיה - שותפות מוגבלת: דוח מבוקר ליום 31.12.2025 **מסומן כדוח מס' 3**

(ד) בהתחשב בעמדת הרשות (כמוגדר), וחלף צירוף דוח הביקורת/הסקירה של חברת LHotel Holding B.V שאין לה רו"ח מבקר ו/או דוח כספי כאמור, החברה מביאה תמצית נתונים פיננסיים (לא מבוקר, לא סקור) של חברת LHotel Holding B.V: תמצית נתונים ליום 31.12.2025 **מסומן כדוח מס' 4** (וראו מטה מכתב רו"ח המבקר - והחברה מצהירה בזאת, בהתאם לעמדת הרשות, כי הנתונים הנכללים בנספח הנ"ל תואמים/נלקחו מתוך הדוחות הכספיים שבוקרו

1 ראה גם דיווח מידי מיום 27 במרץ 2022.
2 במסגרתה צוין כי "סגל הרשות לא התערב מקום בו חלף צירוף דוח הביקורת או הסקירה של רואה החשבון המבקר, לפי העניין, ניתנה הצהרת התאגיד לפיה הנתונים תואמים/נלקחו מתוך הדוחות הכספיים שבוקרו או נסקרו, לפי העניין, על ידי רואה החשבון המבקר. עם זאת, מקום בו דוח הביקורת או הסקירה כלל פסקת הדגש למצב הפיננסי של החברה המוחזקת, נדרש התאגיד לצרף את דוח הביקורת/הסקירה".

או נסקרו, לפי העניין, על ידי רואה החשבון המבקר של החברה ("תמצית
נתוני LHotel Holding B.V").

1.1.4. הערכת שווי ביחס לנכס מלון לוטסיה שבבעלות LHotel SNC: למען הסדר הטוב
ולפרטים מצ"ב הערכת השווי של נכס מלון לוטסיה י ליום 31.12.2025 וכן מטעמי
נוחות ראו גם סעיף 8.17 לפרק א' לדו"ח השנתי ליום 31.12.2025 המביאים פרטים
מתוך הערכת השווי באופן טבלאי, והכל מובא על דרך ההפניה.

1.1.5. פרטים נוספים ביחס לנכס מלון לוטסיה: ראו חלק א' סעיף 8 לדו"ח השנתי ליום
31.12.2025.

דוח מספר 1

L.HOTEL HOLDING SAS

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2025

EURO IN THOUSANDS

INDEX

	Page
Independent Auditors' Report	2
Consolidated Statement of Financial Position	3 - 4
Consolidated Statements of Income	5
Consolidated Statement of Comprehensive Income	6
Consolidated Statements of Changes in Shareholders' Equity	7
Consolidated Statements of Cash Flows	8
Notes to Consolidated Financial Statements	9 –29

**INDEPENDENT AUDITORS REPORT
ON THE NON-STATUTORY CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**

To the Board of Directors and Shareholders of

L. HOTEL HOLDING SAS

We have audited the accompanying consolidated statements of financial position of L. HOTEL HOLDING SAS ("the Company") as of December 31, 2025 and 2024, and the related consolidated statements of income, comprehensive income, changes in equity and cash flows for each of the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's board of directors and management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, including those prescribed by the Auditor's Regulations (Auditor's Mode of Performance), 1973. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the board of directors and management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, based on our audits, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company and its subsidiary as of December 31, 2025 and 2024, and the results of their operations, changes in their equity and cash flows for each of the years then ended, in conformity with International Financial Reporting Standards (IFRS).

Paris, France, 29.03.2026

AUDEXO
Audit and Certified Public Accountants Firm

William BERKMAN - PARTNER

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

		December 31,	
		2025	2024
	Note	EUR '000	
ASSETS			
CURRENT ASSETS:			
Cash and cash equivalents	5	819	2,645
Restricted cash	5	2	2
Inventory		1,675	1,680
Other receivables	6	3,834	1,603
<u>Total</u> current assets		6,330	5,930
NON-CURRENT ASSETS:			
Property, plant and equipment	7	446,000	446,000
Goodwill	8	45,605	45,605
Other receivables		574	492
<u>Total</u> non-current assets		492,179	492,097
<u>Total</u> assets		498,509	498,027

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

		December 31,	
		2025	2024
	Note	EUR '000	
LIABILITIES AND EQUITY			
CURRENT LIABILITIES:			
Trade payables	9	4,555	(*) 3,543
Other accounts payable	10	7,228	7,171
Current maturities of loans from shareholders	11	3,053	2,949
<u>Total</u> current liabilities		14,836	13,663
NON-CURRENT LIABILITIES:			
Loans from shareholders	11	330,901	(*) 328,474
Deferred taxes	12	46,872	47,166
Provisions		841	677
<u>Total</u> non-current liabilities		378,614	376,317
EQUITY:			
Share capital		60,543	60,543
Revaluation reserve, net		115,786	109,833
Reserve of transactions with controlling shareholders		4,341	4,341
Accumulated deficit		(75,611)	(66,670)
<u>Total</u> equity		105,059	108,047
<u>Total</u> equity and liabilities		498,509	498,027

(*) Reclassified

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

29.03.2026
 Date of approval of the financial
 statements

Mr. Denis MAUPETIT
 General Manager

Mr. Philippe MACAIGNE
 General Manager

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME

	Note	Year ended December 31,	
		2025	2024
		EUR '000	
Revenues	13	61,651	58,955
Cost of sales	14	56,062	47,119
Gross profit before depreciation expenses		5,589	11,836
Depreciation expenses		9,288	9,288
Gross profit (loss)		(3,699)	2,548
General and administrative expenses		1,240	1,082
Operating profit (loss)		(4,939)	1,466
Finance expenses, net	15	(6,367)	(7,076)
Loss before tax benefit		(11,306)	(5,610)
Tax benefit	12b	2,365	1,063
Net Loss		(8,941)	(4,547)

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME

	Year ended December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Loss	(8,941)	(4,547)
Other comprehensive income for the period (net of tax):		
Items not to be reclassified to profit or loss in subsequent periods:		
Revaluation of property, plant and equipment, net	5,953	20,170
<u>Total</u> other comprehensive (loss) income	5,953	20,170
<u>Total</u> comprehensive loss	(2,988)	15,623

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

	Share capital	Revaluation reserve, net	Reserve of Transactions with controlling shareholders	Retained earnings (deficit)	Total Equity
	EUR '000				
Balance as of January 1, 2024	60,543	89,663	4,341	(62,123)	92,424
Loss	-	-	-	(4,547)	(4,547)
Other comprehensive (loss) income	-	20,170	-	-	20,170
Balance as of December 31, 2024	60,543	109,833	4,341	(66,670)	108,047
Loss	-	-	-	(8,941)	(8,941)
Other comprehensive (loss) income	-	5,953	-	-	5,953
Balance as of December 31, 2025	60,543	115,789	4,341	(75,611)	105,059

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

	Year ended December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
<u>Cash flows from operating activities:</u>		
Loss	(8,941)	(4,547)
Adjustments to reconcile net income to net cash from operating activities:		
Adjustments to the profit or loss items:		
Finance expense, net	6,367	7,076
Tax benefit	(2,365)	(1,063)
Depreciation and amortization	9,288	9,288
	13,290	15,301
Changes in asset and liability items:		
Decrease (Increase) in inventory	5	(185)
Decrease (Increase) in trade receivables	(2,313)	(838)
Increase in trade payables, other current liabilities and accrued expenses	852	(*) (7,205)
	(1,456)	(8,228)
Cash paid during the year for:		
Interest paid	(4,727)	(*) (5,642)
Net cash from operating activities	(1,834)	(3,116)
<u>Cash flows from investing activities:</u>		
Additions to property, plant and equipment (including VAT)	(883)	(165)
Net cash used in investing activities	(883)	(165)
<u>Cash flows from financing activities:</u>		
Receipt of credit from banks	-	-
Capex payment	-	-
Receipt of loans from shareholders, net	891	(*) 4,265
Net cash provided by financing activities	(2,681)	4,265
Decrease in cash and cash equivalents	(1,826)	984
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	2,645	1,661
Cash and cash equivalents at the end of the year	819	2,645

(*) Reclassified

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 1:- GENERAL

- a. L. Hotel Holding S.A.S is a real estate investment company, seated in Paris, France.

The consolidated financial statements of the company for the financial year ended December 31, 2025 comprise the company and its fully owned subsidiary. The financial statements are not considered to be statutory financial statements.

The company's wholly-owned subsidiary hold and manages a hotel located in Paris, France as mentioned below:

<u>Name</u>	<u>Description</u>	<u>Statutory seat</u>	<u>Ownership percentage</u>
L. Hotel SNC.	Hotel in Paris, France	Paris, France	100%

- b. As of December 31, 2025 the company has a negative working capital of Euro's 8 million compared to 2024 which the Company had a negative working capital of Euro's 8 million.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 1:- GENERAL (Cont.)

c. Definitions:

In these financial statements:

The Company	- L. Hotel Holding S.A.S.
Subsidiaries	- Companies that are controlled by the Company (as defined in IFRS 10) and whose accounts are consolidated with those of the Company.
Related parties	- As defined in IAS 24.
Investees	- Subsidiaries.
The parent company	- Alrov Properties & Lodgings Ltd.

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The following accounting policies have been applied consistently in the financial statements for all periods presented, unless otherwise stated.

a. Basis of presentation of the financial statements:

These financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

The Group's financial statements have been prepared on a cost basis, except for investment property and property plant and equipment (hotels): financial assets measured at fair value through other comprehensive income ("OCI"); financial assets and liabilities (Including derivatives) which are presented at fair value through profit or loss.

The Group has elected to present profit or loss items using the function of expense method.

b. The operating cycle:

The operating cycle of the Group is one year.

c. Consolidated financial statements:

The consolidated financial statements comprise the financial statements of companies that are controlled by the Group (subsidiaries). Control is achieved when the Group is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the investee and has the ability to affect those returns through its power over the investee. Potential voting rights are considered when assessing whether an entity has control. The consolidation of the financial statements commences on the date on which control is obtained and ends when such control ceases.

The financial statements of the Group and of the subsidiaries are prepared as of the same dates and periods. The consolidated financial statements are prepared using uniform accounting policies by all companies in the Group. Significant intragroup balances and transactions and gains or losses resulting from intragroup transactions are eliminated in full in the consolidated financial statements.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

d. Functional currency, presentation currency and foreign currency:

1. Functional currency and presentation currency:

The presentation currency of the financial statements is the Euro.

The Group determines the functional currency of each Group entity.

Assets, including fair value adjustments upon acquisition, and liabilities of an investee which is a foreign operation, are translated at the closing rate at each reporting date. Profit or loss items are translated at average exchange rates for all periods presented. The resulting translation differences are recognized in other comprehensive income (loss).

Upon the full or partial disposal of a foreign operation resulting in loss of control in the foreign operation, the cumulative gain (loss) from the foreign operation which had been recognized in other comprehensive income is transferred to profit or loss. Upon the partial disposal of a foreign operation which results in the retention of control in the subsidiary, the relative portion of the amount recognized in other comprehensive income is reattributed to non-controlling interests.

2. Transactions, assets and liabilities in foreign currency:

Transactions denominated in foreign currency are recorded upon initial recognition at the exchange rate at the date of the transaction. After initial recognition, monetary assets and liabilities denominated in foreign currency are translated at each reporting date into the functional currency at the exchange rate at that date. Exchange rate differences, other than those capitalized to qualifying assets or accounted for as hedging transactions in equity, are recognized in profit or loss. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currency and measured at cost are translated at the exchange rate at the date of the transaction. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currency and measured at fair value are translated into the functional currency using the exchange rate prevailing at the date when the fair value was determined.

e. Cash equivalents:

Cash equivalents are considered as highly liquid investments, including unrestricted short-term bank deposits with an original maturity of three months or less from the date of investment.

f. Allowance for doubtful accounts:

The allowance for doubtful accounts is determined in respect of specific debts whose collection, in the opinion of the Group's management, is doubtful. The Group did not recognize an allowance in respect of groups of trade receivables that are collectively assessed for impairment due to immateriality. Impaired debts are derecognized when they are assessed as uncollectible.

g. Inventories:

Inventories are measured at the lower of cost and net realizable value. The cost of inventories comprises costs of purchase and costs incurred in bringing the inventories to

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

their present location and condition. Net realizable value is the estimated selling price in the ordinary course of business less estimated costs necessary to make the sale. The Group periodically evaluates the condition and age of inventories and makes provisions for slow moving inventories accordingly.

h. Revenue recognition:

Revenue is recognized to the extent that it is probable that the economic benefits will flow to the Group and the revenue can be reliably measured, regardless of when the payment is being made. Revenue is measured at the fair value of the consideration received or receivable, taking into account contractually defined terms of payment and excluding taxes or duty. The Group assesses its revenue arrangements against specific criteria in order to determine if it is acting as principal or agent. The Group has concluded that it is acting as principal in all of its revenue arrangements. The following specific recognition criteria must also be met before revenue is recognized:

Owned and leased hotels:

Revenues are primarily derived from hotel operations, including the rental of rooms, food and beverage sales and other services from owned, co-owned and leased hotels operated under the Group's brand names. Revenue is recognized when rooms are occupied, food and beverages are sold and services are performed.

Management fees:

Earned from hotels managed by the Group, under long-term contracts with the hotel owner. Management fees include a base fee, which is generally a percentage of hotel revenue, and an incentive fee, which is based on the hotel's profitability. Revenue is recognized when earned and realized or realizable under the terms of the agreement.

Rental income:

Rental income is recognized on a straight-line basis over the lease term. Scheduled increases in rental fees over the term of the contract are recognized as income on a straight-line basis over the lease period.

i. Taxes on income:

Current or deferred taxes are recognized in profit or loss, except to the extent that they relate to items which are recognized in other comprehensive income or equity.

1. Current taxes:

The current tax liability is measured using the tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date as well as adjustments required in connection with the tax liability in respect of previous years.

2. Deferred taxes:

Deferred taxes are computed in respect of temporary differences between the carrying amounts in the financial statements and the amounts attributed for tax purposes.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

Deferred taxes are measured at the tax rate that is expected to apply when the asset is realized or the liability is settled, based on tax laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date.

Deferred tax assets are reviewed at each reporting date and reduced to the extent that it is not probable that they will be utilized. Deductible carry forward losses and temporary differences for which deferred tax assets had not been recognized are reviewed at each reporting date and a respective deferred tax asset is recognized to the extent that their utilization is probable. Deductible carryforward losses and temporary differences for which deferred tax assets had not been recognized are reviewed at each reporting date and a respective deferred tax asset is recognized to the extent that their utilization is probable.

Taxes that would apply in the event of the disposal of investments in investees have not been considered in computing deferred taxes, as long as the disposal of the investments in investees is not probable in the foreseeable future. Also, deferred taxes that would apply in the event of distribution of earnings by investees as dividends have not been considered in computing deferred taxes, since the distribution of dividends does not involve an additional tax liability or since it is the Group's policy not to initiate distribution of dividends from a subsidiary that would trigger an additional tax liability.

Deferred taxes are offset if there is a legally enforceable right to offset a current tax asset against a current tax liability and the deferred taxes relate to the same taxpayer and the same taxation authority.

j. Property, plant and equipment:

Property, plant and equipment are measured at fair value, including direct attributable costs, less accumulated depreciation, accumulated impairment losses and any related investment grants and excluding day-to-day servicing expenses. Cost includes spare parts and auxiliary equipment that are used in connection with plant and equipment.

A part of an item of property, plant and equipment with a cost that is significant in relation to the total cost of the item is depreciated separately using the component method.

In determining the fair value of property, plant and equipment the Group relies on valuations performed by external independent valuation specialists who are experts in valuations and who have the necessary knowledge and experience and in accordance with market practice at each location.

Depreciation is calculated on a straight-line basis over the useful life of the assets at annual rates as follows:

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

	%
Buildings (excluding the land component)	1
Furniture	9
Systems	10
Electric equipment	15
Computers and peripheral equipment	33.3

Leasehold improvements are depreciated on a straight-line basis over the shorter of the lease term (including the extension option held by the Group and intended to be exercised) and the useful life of the improvement.

The useful life, depreciation method and residual value of an asset are reviewed at least each year-end and any changes are accounted for prospectively as a change in accounting estimate. Depreciation of an asset ceases at the earlier of the date that the asset is classified as held for sale and the date that the asset is derecognized. Leasehold improvements are depreciated on a straight-line basis over the shorter of the lease term (including the extension option held by the Group and intended to be exercised) and the expected life of the improvement.

The revaluation of property, plant and equipment is recognized in a revaluation reserve presented in equity, net of income taxes. The revaluation reserve is transferred directly to retained earnings when the asset is disposed of.

Revaluations are performed frequently enough to ensure that the carrying amount does not differ materially from that which would be determined using fair value at the reporting date.

A revaluation resulting in a reduction in the carrying amount of a revalued asset is recognized directly in other comprehensive income to the extent of any credit balance existing in the revaluation reserve in respect of that asset. Any additional reduction in excess of the credit balance is recognized in profit or loss. If an asset's carrying amount is increased as a result of the revaluation, the increase is recognized in profit or loss to the extent that it reverses a revaluation decrease of the same asset previously recognized in profit or loss. Any subsequent increase is carried to a revaluation reserve.

k. Borrowing costs:

The Group capitalizes borrowing costs that are attributable to the acquisition, construction or production of qualifying assets which necessarily take a substantial period of time to get ready for their intended use or sale.

The capitalization of borrowing costs commences when expenditures for the asset are incurred, the activities to prepare the asset are in progress and borrowing costs are incurred and ceases when substantially all the activities to prepare the qualifying asset for its intended use or sale are complete. The amount of borrowing costs capitalized in the reporting period includes specific borrowing costs and general borrowing costs based on a weighted capitalization rate.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

l. Impairment of non-financial assets:

The Group evaluates the need to record an impairment of non-financial assets whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount is not recoverable.

If the carrying amount of non-financial assets exceeds their recoverable amount, the assets are reduced to their recoverable amount. The recoverable amount is the higher of fair value less costs of sale and value in use. In measuring value in use, the expected future cash flows are discounted using a pre-tax discount rate that reflects the risks specific to the asset. The

recoverable amount of an asset that does not generate independent cash flows is determined for the cash-generating unit to which the asset belongs. Impairment losses are recognized in profit or loss.

An impairment loss of an asset, other than goodwill, is reversed only if there have been changes in the estimates used to determine the asset's recoverable amount since the last impairment loss was recognized. Reversal of an impairment loss, as above, shall not be increased above the lower of the carrying amount that would have been determined (net of depreciation or amortization) had no impairment loss been recognized for the asset in prior years and its recoverable amount. The reversal of impairment loss of an asset presented at cost is recognized in profit or loss.

The following criteria are applied in assessing impairment of these specific assets:

m. Goodwill:

The Group reviews goodwill for impairment once a year, on December 31, or more frequently if events or changes in circumstances indicate that there is an index of impairment.

Goodwill is tested for impairment by assessing the recoverable amount of the cash-generating unit (or group of cash-generating units) to which the goodwill has been allocated. In addition, as part of the impairment test, the recoverable amount is adjusted for the difference between the carrying amount of the recognized deferred tax liability and its fair value. An impairment loss is recognized if the recoverable amount of the cash-generating unit (or group of cash-generating units) to which goodwill has been allocated is less than the carrying amount of the cash-generating unit (or group of cash-generating units). Any impairment loss is allocated first to goodwill. Impairment losses recognized for goodwill cannot be reversed in subsequent periods.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

- n. Financial instruments:

(1) Non-derivative financial assets

Initial recognition and measurement of financial assets

The Group initially recognizes trade receivables and debt instruments issued on the date that they are created. All other financial assets are recognized initially on the trade date at which the Group becomes a party to the contractual provisions of the instrument. A financial asset is initially measured at fair value plus transaction costs that are directly attributable to the acquisition or issuance of the financial asset. A trade receivable without a significant financing component is initially measured at the transaction price. Receivables originating from contract assets are initially measured at the carrying amount of the contract assets on the date classification was changed from contract asset to receivables.

Derecognition of financial assets

Financial assets are derecognized when the contractual rights of the Group to the cash flows from the asset expire, or the Group transfers the rights to receive the contractual cash flows on the financial asset in a transaction in which substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset were transferred. When the Group retains substantially all of the risks and rewards of ownership of the financial asset, it continues to recognize the financial asset.

Classification of financial assets into categories and the accounting treatment of each category

Financial assets are classified at initial recognition to one of the following measurement categories: amortized cost; fair value through other comprehensive income – investments in debt instruments; fair value through other comprehensive income – investments in equity instruments; or fair value through profit or loss.

Financial assets are not reclassified in subsequent periods unless, and only if, the Group changes its business model for the management of financial debt assets, in which case the affected financial debt assets are reclassified at the beginning of the period following the change in the business model.

A financial asset is measured at amortized cost if it meets both of the following conditions and is not designated at fair value through profit or loss:

- It is held within a business model whose objective is to hold assets so as to collect contractual cash flows; and
- The contractual terms of the financial asset give rise to cash flows representing solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding on specified dates.

A debt instrument is measured at fair value through other comprehensive income if it meets both of the following conditions and is not designated at fair value through profit or loss:

- It is held within a business model whose objective is achieved by both collecting contractual cash flows and selling financial assets; and
- The contractual terms of the debt instrument give rise to cash flows representing solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding on specified dates.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

All financial assets not classified as measured at amortized cost or fair value through other comprehensive income as described above, as well as financial assets designated at fair value through profit or loss, are measured at fair value through profit or loss. On initial recognition, the Group designates financial assets at fair value through profit or loss if doing so eliminates or significantly reduces an accounting mismatch that would otherwise arise.

The Group has balances of trade and other receivables and deposits that are held within a business model whose objective is collecting contractual cash flows. The contractual cash flows of these financial assets represent solely payments of principal and interest that reflects consideration for the time value of money and the credit risk. Accordingly, these financial assets are measured at amortized cost.

Subsequent measurement and gains and losses***Financial assets at amortized cost***

These assets are subsequently measured at amortized cost using the effective interest method. The amortized cost is reduced by impairment losses. Interest income, foreign exchange gains and losses and impairment are recognized in profit or loss. Any gain or loss on derecognition is recognized in profit or loss.

(2) Non-derivative financial liabilities

Non-derivative financial liabilities include bank overdrafts, loans and borrowings from banks and others, marketable debt instruments, finance lease liabilities, and trade and other payables.

Initial recognition of financial liabilities

The Group initially recognizes debt securities issued on the date that they originated. All other financial liabilities are recognized initially on the trade date at which the Group becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

Subsequent measurement of financial liabilities

Financial liabilities (other than financial liabilities at fair value through profit or loss) are recognized initially at fair value less any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition these financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method. Financial liabilities are designated at fair value through profit or loss if the Group manages such liabilities and their performance is assessed based on their fair value in accordance with the Group's documented risk management strategy, providing that the designation is intended to prevent an accounting mismatch, or the liability is a combined instrument including an embedded derivative.

Transaction costs directly attributable to an expected issuance of an instrument that will be classified as a financial liability are recognized as an asset in the framework of deferred expenses in the statement of financial position. These transaction costs are deducted from the financial liability upon its initial recognition or are amortized as financing expenses in the statement of income when the issuance is no longer expected to occur.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

Derecognition of financial liabilities

Financial liabilities are derecognized when the obligation of the Group, as specified in the agreement, expires or when it is discharged or cancelled.

Substantial modification in terms of debt instruments

An exchange of debt instruments having substantially different terms, is accounted for as an extinguishment of the original financial liability and the recognition of a new financial liability. Furthermore, a substantial modification of the terms of an existing financial liability, or an exchange of debt instruments having substantially different terms between an existing borrower and lender, are accounted for as an extinguishment of the original financial liability and the recognition of a new financial liability at fair value.

In such cases the entire difference between the amortized cost of the original financial liability and the fair value of the new financial liability is recognized in profit or loss as financing income or expense.

The terms are substantially different if the discounted present value of the cash flows according to the new terms, including any commissions paid, less any commissions received and discounted using the original effective interest rate, is different by at least ten percent from the discounted present value of the remaining cash flows of the original financial liability.

Non-substantial modification in terms of debt instruments

In a non-substantial modification in terms (or exchange) of debt instruments, the new cash flows are discounted using the original effective interest rate, and the difference between the present value of the new financial liability and the present value of the original financial liability is recognized in profit or loss.

Offset of financial instruments

Financial assets and liabilities are offset, and the net amount presented in the statement of financial position when, and only when, the Group currently has a legal right to offset the amounts and intends either to settle on a net basis or to realize the asset and settle the liability simultaneously.

o. Fair value measurement:

Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

Fair value measurement is based on the assumption that the transaction will take place in the asset's or the liability's principal market, or in the absence of a principal market, in the most advantageous market.

Fair value measurement of a non-financial asset takes into account a market participant's ability to generate economic benefits by using the asset in its highest and best use or by selling it to another market participant that would use the asset in its highest and best use. which sufficient data are available to measure fair value, maximizing the use of relevant observable inputs and minimizing the use of unobservable inputs.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

All assets and liabilities measured at fair value or for which fair value is disclosed are categorized into levels within the fair value hierarchy based on the lowest level input that is significant to the entire fair value measurement:

- Level 1 - Quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.
- Level 2 - Inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable either directly or indirectly.
- Level 3 - Inputs that are not based on observable market data (valuation techniques which use inputs that are not based on observable market data).

p. Provisions:

A provision in accordance with IAS 37 is recognized when the Group has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event, it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

Following are the types of provisions included in the financial statements:

Legal claims:

A provision for claims is recognized when the Group has a present legal or constructive obligation as a result of a past event, it is more likely than not that an outflow of resources embodying economic benefits will be required by the Group to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

NOTE 3:- SIGNIFICANT ACCOUNTING JUDGMENTS, ESTIMATES AND ASSUMPTIONS USED IN THE PREPARATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS

In the process of applying the significant accounting policies, the Group has made the following judgments which have the most significant effect on the amounts recognized in the financial statements:

Estimates and assumptions:

The preparation of the financial statements requires management to make estimates and assumptions that have an effect on the application of the accounting policies and on the reported amounts of assets, liabilities, revenues and expenses. Changes in accounting estimates are reported in the period of the change in estimate.

The key assumptions made in the financial statements concerning uncertainties at the reporting date and the critical estimates computed by the Group that may result in a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year are discussed below.

- Revaluation of property, plant and equipment and investment properties

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 3:- SIGNIFICANT ACCOUNTING JUDGMENTS, ESTIMATES AND ASSUMPTIONS USED IN THE PREPARATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

The Group measures buildings and land that constitute property, plant and equipment at revalued amounts with changes in fair value being recognized in other comprehensive income. The Group engaged an external independent valuation specialist to assess fair value as of December 31, 2025. The Group measures fair value every year. Buildings and land are valued by reference to market-based evidence, using comparable prices adjusted for specific market factors such nature, location and condition of the property. Also see Note 8c.

- Investment property:

Investment property that can be reliably measured is presented at fair value at the reporting date. Changes in its fair value are recognized in profit or loss. Fair value is determined generally by external independent valuation specialists using valuation techniques and assumptions as to estimates of projected future cash flows from the property and estimate of the suitable discount rate for these cash flows. When possible, fair value is determined based on recent real estate transactions with similar characteristics and location of the valued property.

In determining the fair value of investment property, valuation specialists and the Group's management are required to use certain assumptions in order to estimate the future cash flows from the properties regarding the required yield rates on the Group's properties, the future rental rates, occupancy rates, lease renewals, the probability of leasing vacant spaces, property operating expenses, the financial strength of tenants and the implications of any investments for future development.

- Legal claims:

In estimating the likelihood of outcome of legal claims filed against the Group and its investees, the companies rely on the opinion of their legal counsel. These estimates are based on the legal counsel's best professional judgment, taking into account the stage of proceedings and legal precedents in respect of the different issues. Since the outcome of the claims will be determined in courts, the results could differ from these estimates.

- Impairment of goodwill:

The Group reviews goodwill for impairment at least once a year. This requires management to make an estimate of the projected future cash flows from the continuing use of the cash-generating unit (or a group of cash-generating units) to which the goodwill is allocated and also to choose a suitable discount rate for those cash flows.

- Deferred tax assets:

Deferred tax assets are recognized for unused carry forward tax losses and deductible temporary differences to the extent that it is probable that taxable profit will be available against which the losses can be utilized.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION

New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted

Standard/interpretation/ amendment	The requirements of the publication	Effective date and transitional provisions	Expected effects
(1) Amendments to IFRS 9, <i>Financial Instruments</i>, and IFRS 7, <i>Financial Instruments: Disclosures, Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments</i>	The amendments address the following matters: • Clarifications are added as to the date of recognition and derecognition of financial instruments, and an exception is added with respect to the timing of derecognizing financial liabilities settled by electronic transfers of cash; • Classification of financial assets – ○ Updated application guidance for assessing whether contractual cash flows of a financial asset are solely payments of principal and interest (SPPI) when the contractual terms of the asset include contingent features (such as linkage to ESG measures) and examples on the matter. ○ Clarification as to when financial instruments are contractually linked and when they are non-recourse, for the purpose of determining whether they are solely payments of principal and interest (SPPI).	The amendments are effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2026. Earlier application is permitted. An entity may choose to early apply all the amendments or only the amendments regarding the classification of financial assets (including the amendment to IFRS 7 that includes the related disclosure requirements). The amendment to IFRS 9 is to be applied retrospectively and there is no requirement to restate comparative data. In the application of the amendment to IFRS 7 an entity is not required to provide disclosures with respect to periods before the initial date of application of the amendments.	<u>Example:</u> The Group is examining the effects of the amendments on the financial statements with no plans for early adoption.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION (cont'd)

New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted (cont'd)

Standard/interpretation/ amendment	The requirements of the publication	Effective date and transitional provisions	Expected effects
(1) (cont'd)	- Updated disclosure requirements for financial instruments having contingent features that are not directly related to changes in the basic risks/cost of the instrument; and - Updated disclosure requirements for investments in equity instruments measured at fair value through other comprehensive income (FVOCI).		
(2) IFRS <i>Presentation and Disclosure Financial Statements</i>	18, This standard replaces IAS 1, <i>Presentation of Financial Statements</i>. The standard provides guidance for improving the structure and content of the financial statements, particularly the income statement. The standard includes new disclosure and presentation requirements as well as requirements that were taken from IAS 1, <i>Presentation of Financial Statements</i>. As part of the new disclosure requirements, it is required to present two subtotals in the income statement: operating profit and profit before financing and taxes.	The standard's initial date of application is for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2027 with earlier application being permitted. In accordance with the decision of the Securities Authority plenum, reporting corporations may early adopt the standard from reporting periods beginning on January 1, 2025.	<u>Example 1:</u> The Group is examining the effects of the standard on its financial statements with no plans for early adoption. <u>Example 2:</u> Application of the standard is expected to have a material effect on the presentation and disclosures in the Company's financial statements particularly in the income statement.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION (cont'd)

New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted (cont'd)

Standard/interpretation/ amendment	The requirements of the publication	Effective date and transitional provisions	Expected effects
(2) (cont'd)	Furthermore, the results in the income statement will be classified into three new categories: an operating category, an investing category and a financing category. In addition to the changes in the structure of the income statements, the standard also includes a requirement to provide separate disclosure in the financial statements regarding the use of management-defined performance measures (MPM). Furthermore, the standard adds specific guidance for aggregation and disaggregation of items in the financial statements and in the notes.		Furthermore, the Group believes that the standard will affect financial covenants that are calculated in relation to its operating profit (see Note __ for further information). The Group is working with the relevant lenders to adjust the financial covenants for the effects of the standard.

NOTE 5:- CASH AND CASH EQUIVALENTS AND RESTRICTED CASH

a. Cash and cash equivalents

December 31,	
2025	2024
EUR '000	
819	2,645
819	2,645

b. Restricted cash

Restricted cash

2	2
2	2

NOTE 6:- OTHER RECEIVABLES

December 31,	
2025	2024
EUR '000	
14	23
350	209
3,470	1,371
3,834	1,603

Governmental authorities
Prepayments to suppliers
Other receivables

NOTE 7:- PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

- a. Movement during the year:

	Operating Hotels
Balance at 1 January 2024	427,000
Additions	1,095
Depreciation	(9,288)
Revaluation	27,193
Balance at 31 December 2024	446,000
Additions	1,263
Depreciation	(9,288)
Revaluation	8,025
Balance at 31 December 2025	446,000

- b. Property plant and equipment are measured at fair value which has been determined based on a valuation of the Lutetia Hotel performed by Ross Connelly and Tim Stoye as at December 31, 2025. The valuator is an independent valuation specialist who holds a recognized and relevant professional qualification and has experience in the location and category of the property being valued. The fair value was measured based on an estimate of the expected future cash flows from the property. In assessing cash flows, their structured risks and limitations of income are considered by using a discounted yield that reflects their underlying risk supported by the standard yield in the market and by including adjustments for the specific characteristics of the property and the level of risk of future income expected there from.

- c. The following are the unobservable significant data underlying the valuation:

	December 31,	
	2025	2024
	Range	
Cap rate	4.5%	4.00%
Discount rate	6.5%	6-6.7%
Value per room (in thousands)	Euros2,609	Euros2,609
Occupancy rate	54.3%-60.9%	49.5%-52.5%

Revaluation adjustment of property, plant and equipment is level 3 in the fair value hierarchy.

NOTE 7:- PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (Cont.)

d. The revaluation reserve movement during 2025 and 2024 is as followed:

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Opening balance	109,833	89,663
Fair value adjustment of property, plant and equipment	8,025	27,193
Deferred tax liability	(2,072)	(7,023)
	<u>115,786</u>	<u>109,833</u>

The occupancy rate of the hotel in 2026 is estimated to 54.3% and could raise to 60.9% in 2030.

Average room rate of the hotel in 2025 is estimated to 1,385 Euros and could raise to 1,790 Euros in 2035. The discount rate of cash flows is 6.5% and the terminal cap rate is 4.5%.

A decrease or increase in the projected operating profits by 5% would decrease or increase the aggregate value of hotel by 5% respectively. An increase or decrease in discount rates relating to the forecast range by 0.25% would decrease or increase the value of hotels by about 5% or 6%, respectively.

NOTE 8:- GOODWILL

Goodwill was recognized at the acquisition of L. Hotel Holding S.A.S. and L. Hotel S.A.S. (Hotel Lutetia in Paris) for the total consideration of Euros 139 million during 2010. As part of the purchase price allocation, the Group recorded a goodwill amounting to Euros 46 million which was created partly because the deferred tax liabilities are measured according to the requirement of IAS 12 rather than their fair value.

As of December 31, 2025, according to the requirements of IAS 36, the company measured the recoverable amount of the cash generating unit (Hotel Lutetia) which includes the goodwill mentioned above.

NOTE 9:- TRADE PAYABLES

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Suppliers	66	308
Accrued expenses	4,489	3,235
	<u>4,555</u>	<u>3,543</u>

NOTE 10:- OTHER ACCOUNTS PAYABLE

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Prepayments from hotels clients and tenants	2,129	1,231
Employees and payroll accruals	4,127	5,320
Government authorities	972	620
	<u>7,228</u>	<u>7,171</u>

NOTE 11:- LOANS FROM SHAREHOLDERS

Acquisition costs and construction costs of the hotel are mainly financed by loans from shareholders in amount of Euros 334 million Euro as of December 31, 2025. The loans bear variable interest rate in a range of 3.9%-5.122% as of December 31, 2025 excluding the information regarding debentures as bellow and excluding amount of 50 million Euro that was lend without any interest for at least 5 years. The company deducted the capitalized interest from the loan amount and placed in equity an amount of 4,341, net after tax. The company depreciates the capitalized interest in P&L over the 5 years period.

On November 30, 2021, debentures in the amount of 606.04 million NIS worth one NIS each were issued and listed by the parent company for trading on Tel Aviv stock exchange for a total of NIS 621 million, bearing a fixed annual interest rate of 0.5%. Bonds are to be repaid in three installments of 1% of the principal on October 1 of each of the years 2024 to 2026, with 97% of the principal to be repaid on October 1, 2027. The interest on the bonds is paid in half-yearly installments each calendar year on the outstanding fund balance on the 1st of April as well as on the 1st of October of each of the years 2022 to 2027.

During 2023, an expansion of NIS 78,963 thousand was issued.

For the benefit of the trustee of the Series debentures that the Company will lien:

- 100% Shares of LHotel Holding BV held by Locka Holding BV
- 100% Participation units of Lutetia Hotel Financing - Limited Partnership held by the Parent company.
- All the rights and receipts of the parent company in respect of a loan agreement between the parent company as a lender and the partnership as a borrower, according to which the

NOTE 11:- LOANS FROM SHAREHOLDERS (Cont.)

parent company provided the partnership with a loan in exchange for the issuance of debentures.

- All rights and receipts of the partnership by virtue of the loan agreement between the partnership and LHOTEL SNC.
- The parent company undertakes that as long as the debentures are in circulation, it will be able to pledge in a floating lien (current) all the parent company's assets and rights under certain restrictions only.

NOTE 12:- TAXES ON INCOME

- a. Tax rates applicable on Company income:

The corporate tax in France:

On December 31st 2017, the French government enacted a law according to which the effective corporate tax rate will be lowered from 34.43% to 25% by 2022.

The 25% CIT rate will be progressively extended to all entities for fiscal years starting on or after 1.1.2022, as follows:

For fiscal years starting on or after 1.1.2018, the CIT rate remains 33.33% (first Euros 500,000 of taxable income will be subject to 28% CIT).

For fiscal years starting on or after 1.1.2019, the CIT rate will be 31% (first Euros 500,000 of taxable income will be subject to 28% CIT).

For fiscal years starting on or after 1.1.2020, the CIT rate will be 28% for all entities.

For fiscal years starting on or after 1.1.2021, the CIT rate will be 26.5% for all entities.

For fiscal years starting on or after 1.1.2022, the CIT rate will be 25% for all entities.

- b. Taxes on income included in profit or loss:

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Deferred taxes	2,365	1,063
	2,365	1,063

NOTE 13:- REVENUES

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Rooms revenue	40,330	35,517
Food and beverage revenue	16,115	17,888
Spa revenue	1,749	1,905
Other revenue	3,457	3,645
	61,651	58,955

NOTE 14:- COSTS OF SALES

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Salaries and related expenses	29,778	27,540
Housing costs	7,908	3,776
Management fees & head office expenses	3,655	2,616
Costs of food and beverage	4,700	4,425
Linen & other cleaning	2,013	1,811
Marketing	1,406	825
Travel agencies commission	3,239	3,465
Rates & insurance	390	377
Credit card commission	985	688
Other taxes	811	1,082
Other	1,177	514
	56,062	47,119

NOTE 15:- FINANCE EXPENSES, NET

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Bank fees	55	42
Interest on loans from shareholders, net	6,312	7,034
	6,367	7,076

NOTE 16:- CONTINGENT LIABILITIES

Claims:

Lawsuits have been filed against the company totaling immaterial amounts.

דוח מספר 2

L.HOTEL SNC

FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2025

EURO IN THOUSANDS

INDEX

	Page
Independent Auditors' Report	2
Statement of Financial Position	3 – 4
Statements of Income	5
Statement of Comprehensive Income	6
Statements of Changes in Shareholders' Equity	7
Statements of Cash Flows	8
Notes to Financial Statements	9 – 26



1, rue Gambetta 92150 SURESNES
01 84 20 31 60 – www.audexo.com

**INDEPENDENT AUDITORS REPORT
ON THE NON-STATUTORY FINANCIAL STATEMENTS**

To the Board of Directors and Shareholder of

L. HOTEL SNC

We have audited the accompanying statements of financial position of L. HOTEL SNC ("the Company") as of December 31, 2025 and 2024, and the related statements of income, comprehensive income, changes in equity and cash flows for each of the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's board of directors and management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, including those prescribed by the Auditor's Regulations (Auditor's Mode of Performance), 1973. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the board of directors and management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits and the reports of other auditors provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, based on our audits, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2025 and 2024, and the results of its operations, changes in its equity and cash flows for each of the years then ended, in conformity with International Financial Reporting Standards (IFRS).

Paris, France, 29.03.2026

AUDEXO
Audit and Certified Public Accountants Firm

William BERKMAN - PARTNER

STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

		December 31,	
		2025	2024
	Note	EUR '000	
ASSETS			
CURRENT ASSETS:			
Cash and cash equivalents	5	678	2,356
Other receivables	6	801	683
Inventory		1,675	1,679
<u>Total</u> current assets		3,154	4,718
NON-CURRENT ASSETS:			
Property, plant and equipment	7	480,000	480,000
Other receivables		574	491
<u>Total</u> non-current assets		480,574	480,491
<u>Total</u> assets		483,728	485,209

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

		December 31,	
		2025	2024
	Note	EUR '000	
LIABILITIES AND EQUITY			
CURRENT LIABILITIES:			
Trade payables	8	8,547	10,107
Current maturities of loans from shareholders	9	3,053	2,949
<u>Total</u> current liabilities		11,600	13,056
NON-CURRENT LIABILITIES:			
Loans from shareholders	9	215,922	216,803
Deferred taxes	10	64,821	64,293
Provisions		841	677
<u>Total</u> non-current liabilities		281,584	281,773
EQUITY:			
Share capital		12,128	12,128
Revaluation reserve, net		148,218	142,265
Accumulated deficit		30,198	35,987
<u>Total</u> equity		190,544	190,380
<u>Total</u> equity and liabilities		483,728	485,209

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

29.03.2026

Date of approval of the
financial statements

Mr. Denis Maupetit
General Manager

Mr. Philippe Macaigne
General Manager

INCOME STATEMENTS

	Note	Year ended December 31,	
		2025	2024
		EUR '000	
Revenues	11	61,650	58,955
Cost of sales	12	(57,072)	(47,055)
Gross profit before depreciation expenses		4,578	11,900
Depreciation expenses		(9,288)	(9,288)
Gross profit (loss)		(4,710)	2,612
General and administrative expenses		83	1,015
Other income		-	-
Finance expenses, net	13	(2,540)	(2,433)
Loss before tax benefit		(7,333)	(836)
Tax benefit	10b	1,544	(44)
Net loss		(5,789)	(880)

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME

	Year ended December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Loss	(5,789)	(880)
Other comprehensive income for the period (net of tax):		
Items not to be reclassified to profit or loss in subsequent periods:		
Revaluation of property, plant and equipment, net	5,953	20,170
<u>Total</u> other comprehensive (loss) income	5,953	20,170
<u>Total</u> comprehensive loss	164	19,290

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY

	Share Capital	Revaluation reserve, net	Retained earnings (deficit)	Total Equity
Balance as of January 1, 2024	12,128	122,095	36,867	171,090
Loss	-	-	(880)	(880)
Other comprehensive income	-	20,170	-	20,170
Balance as of December 31, 2024	12,128	142,265	35,987	190,380
Loss	-	-	(5,789)	(5,789)
Other comprehensive income	-	5,953	-	5,953
Balance as of December 31, 2025	12,128	148,218	30,198	190,544

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

STATEMENTS OF CASH FLOWS

	Year ended December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
<u>Cash flows from operating activities:</u>		
Loss	(5,789)	(880)
Adjustments to reconcile net income to net cash from operating activities:		
Adjustments to the profit or loss items:		
Finance expense, net	2,540	2,433
Tax benefit	(1,544)	44
Depreciation and amortization	9,288	9,288
	10,284	11,765
Changes in asset and liability items:		
Decrease (Increase) in inventory	4	(184)
Decrease (Increase) in trade receivables	(202)	82
Increase (Decrease) in trade payables, other current liabilities and accrued expenses	(1,776)	(7,676)
	(1,974)	(7,778)
Cash paid during the year for:		
Interest paid	(2,091)	(*) (2,120)
Net cash from operating activities	430	987
<u>Cash flows from investing activities:</u>		
Additions to property, plant and equipment (including VAT)	(883)	(165)
Net cash used in investing activities	(883)	(165)
<u>Cash flows from financing activities:</u>		
Receipt of credit from banks	-	-
Capex payment	-	-
Receipt of loans from shareholders, net	(1,225)	(*) 290
Net cash provided by financing activities	(1,225)	290
Decrease in cash and cash equivalents	(1,678)	1,112
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	2,356	1,244
Cash and cash equivalents at the end of the year	678	2,356

(*) Reclassified

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 1:- GENERAL

- a. L. Hotel SNC is an operating company, seated in Paris, France, that holds and run the Lutetia Hotel.

The financial statements of the company for the financial year ended December 31, 2025 comprise the company stand alone. The financial statements are not considered to be statutory financial statements.

- b. As of December 31, 2025 the company has a negative working capital of Euro's 8 million compared to 2024 which the Company had a negative working capital of Euro's 8 million.

- c. Definitions:

In these financial statements:

The Company - L. Hotel SNC.

Related parties - As defined in IAS 24.

The parent company - L.Hotel Holding S.A.S

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The following accounting policies have been applied consistently in the financial statements for all periods presented, unless otherwise stated.

- a. Basis of presentation of the financial statements:

These financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS").

The Company's financial statements have been prepared on a cost basis, except for: investment property and property plant and equipment (hotels): financial assets measured at fair value through other comprehensive income ("OCI"); financial assets and liabilities (Including derivatives) which are presented at fair value through profit or loss.

The Company has elected to present profit or loss items using the function of expense method.

- b. The operating cycle:

The operating cycle of the Company is one year.

- c. Functional currency, presentation currency and foreign currency:

1. Functional currency and presentation currency:

The presentation currency of the financial statements is the Euro.

Assets, including fair value adjustments upon acquisition, and liabilities of an

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

investee which is a foreign operation, are translated at the closing rate at each reporting date. Profit or loss items are translated at average exchange rates for all periods presented. The resulting translation differences are recognized in other comprehensive income (loss).

2. Transactions, assets and liabilities in foreign currency:

Transactions denominated in foreign currency are recorded upon initial recognition at the exchange rate at the date of the transaction. After initial recognition, monetary assets and liabilities denominated in foreign currency are translated at each reporting

date into the functional currency at the exchange rate at that date. Exchange rate differences, other than those capitalized to qualifying assets or accounted for as hedging transactions in equity, are recognized in profit or loss.

d. Cash equivalents:

Cash equivalents are considered as highly liquid investments, including unrestricted short-term bank deposits with an original maturity of three months or less from the date of investment.

e. Allowance for doubtful accounts:

The allowance for doubtful accounts is determined in respect of specific debts whose collection, in the opinion of the Company's management, is doubtful. The Company did not recognize an allowance in respect of trade receivables that are collectively assessed for impairment due to immateriality. Impaired debts are derecognized when they are assessed as uncollectible.

f. Inventories:

Inventories are measured at the lower of cost and net realizable value. The cost of inventories comprises costs of purchase and costs incurred in bringing the inventories to their present location and condition. Net realizable value is the estimated selling price in the ordinary course of business less estimated costs necessary to make the sale. The Company periodically evaluates the condition and age of inventories and makes provisions for slow moving inventories accordingly.

g. Revenue recognition:

Revenue is recognized to the extent that it is probable that the economic benefits will flow to the Company and the revenue can be reliably measured, regardless of when the payment is being made. Revenue is measured at the fair value of the consideration received or receivable, taking into account contractually defined terms of payment and excluding taxes or duty. The Company assesses its revenue arrangements against specific criteria in order to determine if it is acting as principal or agent. The Company has concluded that it is acting as

principal in all of its revenue arrangements. The following specific recognition criteria must also be met before revenue is recognized:

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

Owned and leased hotels:

Revenues are primarily derived from hotel operations, including the rental of rooms, food and beverage sales and other services. Revenue is recognized when rooms are occupied, food and beverages are sold and services are performed.

Rental income:

Rental income is recognized on a straight-line basis over the lease term. Scheduled increases in rental fees over the term of the contract are recognized as income on a straight-line basis over the lease period.

h. Taxes on income:

Current or deferred taxes are recognized in profit or loss, except to the extent that they relate to items which are recognized in other comprehensive income or equity.

1. Current taxes:

The current tax liability is measured using the tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date as well as adjustments required in connection with the tax liability in respect of previous years.

2. Deferred taxes:

Deferred taxes are computed in respect of temporary differences between the carrying amounts in the financial statements and the amounts attributed for tax purposes.

Deferred taxes are measured at the tax rate that is expected to apply when the asset is realized or the liability is settled, based on tax laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date.

Deferred tax assets are reviewed at each reporting date and reduced to the extent that it is not probable that they will be utilized. Deductible carry forward losses and temporary differences for which deferred tax assets had not been recognized are reviewed at each reporting date and a respective deferred tax asset is recognized to the extent that their utilization is probable. Deductible carryforward losses and temporary differences for which deferred tax assets had not been recognized are reviewed at each reporting date and a respective deferred tax asset is recognized to the extent that their utilization is probable.

Taxes that would apply in the event of the disposal of investments in investees have not been taken into account in computing deferred taxes, as long as the disposal of the investments in investees is not probable in the foreseeable future. Also, deferred taxes that would apply in the event of distribution of earnings by investees as dividends have not been taken into account in computing deferred taxes, since the

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

distribution of dividends does not involve an additional tax liability or since it is the Company's policy not to initiate distribution of dividends from a subsidiary that would trigger an additional tax liability.

Deferred taxes are offset if there is a legally enforceable right to offset a current tax asset against a current tax liability and the deferred taxes relate to the same taxpayer and the same taxation authority.

i. Property, plant and equipment:

Property, plant and equipment are measured at fair value, including direct attributable costs, less accumulated depreciation, accumulated impairment losses and any related investment grants and excluding day-to-day servicing expenses. Cost includes spare parts and auxiliary equipment that are used in connection with plant and equipment.

A part of an item of property, plant and equipment with a cost that is significant in relation to the total cost of the item is depreciated separately using the component method.

In determining the fair value of property, plant and equipment the Company relies on valuations performed by external independent valuation specialists who are experts in valuations and who have the necessary knowledge and experience and in accordance with market practice at each location.

Depreciation is calculated on a straight-line basis over the useful life of the assets at annual rates as follows:

	%
Buildings (excluding the land component)	1
Furniture	9
Systems	10
Electric equipment	15
Computers and peripheral equipment	33.3

Leasehold improvements are depreciated on a straight-line basis over the shorter of the lease term (including the extension option held by the Company and intended to be exercised) and the useful life of the improvement.

The useful life, depreciation method and residual value of an asset are reviewed at least each year-end and any changes are accounted for prospectively as a change in accounting estimate. Depreciation of an asset ceases at the earlier of the date that the asset is classified as held for sale and the date that the asset is derecognized. Leasehold improvements are depreciated on a straight-line basis over the shorter of the lease term (including the extension option held by the Company and intended to be exercised) and the expected life of the improvement.

The revaluation of property, plant and equipment is recognized in a revaluation reserve presented in equity, net of income taxes. The revaluation reserve is transferred directly to retained earnings when the asset is.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

Revaluations are performed frequently enough to ensure that the carrying amount does not differ materially from that which would be determined using fair value at the reporting date.

A revaluation resulting in a reduction in the carrying amount of a revalued asset is recognized directly in other comprehensive income to the extent of any credit balance existing in the revaluation reserve in respect of that asset. Any additional reduction in excess of the credit balance is recognized in profit or loss. If an asset's carrying amount is increased as a result of the revaluation, the increase is recognized in profit or loss to the extent that it reverses a revaluation decrease of the same asset previously recognized in profit or loss. Any subsequent increase is carried to a revaluation reserve.

j. Borrowing costs:

The Company capitalizes borrowing costs that are attributable to the acquisition, construction or production of qualifying assets which necessarily take a substantial period of time to get ready for their intended use or sale.

The capitalization of borrowing costs commences when expenditures for the asset are incurred, the activities to prepare the asset are in progress and borrowing costs are incurred and ceases when substantially all the activities to prepare the qualifying asset for its intended use or sale are complete. The amount of borrowing costs capitalized in the reporting period includes specific borrowing costs and general borrowing costs based on a weighted capitalization rate.

k. Impairment of non-financial assets:

The Company evaluates the need to record an impairment of non-financial assets whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount is not recoverable.

If the carrying amount of non-financial assets exceeds their recoverable amount, the assets are reduced to their recoverable amount. The recoverable amount is the higher of fair value less costs of sale and value in use. In measuring value in use, the expected future cash flows are discounted using a pre-tax discount rate that reflects the risks specific to the asset. The recoverable amount of an asset that does not generate independent cash flows is determined for the cash-generating unit to which the asset belongs. Impairment losses are recognized in profit or loss.

An impairment loss of an asset, other than goodwill, is reversed only if there have been changes in the estimates used to determine the asset's recoverable amount since the last impairment loss was recognized. Reversal of an impairment loss, as above, shall not be increased above the lower of the carrying amount that would have been determined (net of depreciation or amortization) had no impairment loss been recognized for the asset in prior years and its recoverable amount. The reversal of impairment loss of an asset presented at cost is recognized in profit or loss.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

The following criteria are applied in assessing impairment of these specific assets:

1. Financial instruments:

(1) Non-derivative financial assets

Initial recognition and measurement of financial assets

The Company initially recognizes trade receivables and debt instruments issued on the date that they are created. All other financial assets are recognized initially on the trade date at which the Company becomes a party to the contractual provisions of the instrument. A financial asset is initially measured at fair value plus transaction costs that are directly attributable to the acquisition or issuance of the financial asset. A trade receivable without a significant financing component is initially measured at the transaction price. Receivables originating from contract assets are initially measured at the carrying amount of the contract assets on the date classification was changed from contract asset to receivables.

Derecognition of financial assets

Financial assets are derecognized when the contractual rights of the Company to the cash flows from the asset expire, or the Company transfers the rights to receive the contractual cash flows on the financial asset in a transaction in which substantially all the risks and rewards of ownership of the financial asset were transferred. When the Company retains substantially all of the risks and rewards of ownership of the financial asset, it continues to recognize the financial asset.

Classification of financial assets into categories and the accounting treatment of each category

Financial assets are classified at initial recognition to one of the following measurement categories: amortized cost; fair value through other comprehensive income – investments in debt instruments; fair value through other comprehensive income – investments in equity instruments; or fair value through profit or loss.

Financial assets are not reclassified in subsequent periods unless, and only if, the Company changes its business model for the management of financial debt assets, in which case the affected financial debt assets are reclassified at the beginning of the period following the change in the business model.

A financial asset is measured at amortized cost if it meets both of the following conditions and is not designated at fair value through profit or loss:

- It is held within a business model whose objective is to hold assets so as to collect contractual cash flows; and
- The contractual terms of the financial asset give rise to cash flows representing solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding on specified dates.

A debt instrument is measured at fair value through other comprehensive income if it meets both of the following conditions and is not designated at fair value through profit or loss:

- It is held within a business model whose objective is achieved by both collecting contractual cash flows and selling financial assets; and
- The contractual terms of the debt instrument give rise to cash flows representing solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding on specified dates.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

All financial assets not classified as measured at amortized cost or fair value through other comprehensive income as described above, as well as financial assets designated at fair value through profit or loss, are measured at fair value through profit or loss. On initial recognition, the Company designates financial assets at fair value through profit or loss if doing so eliminates or significantly reduces an accounting mismatch that would otherwise arise.

The Company has balances of trade and other receivables and deposits that are held within a business model whose objective is collecting contractual cash flows. The contractual cash flows of these financial assets represent solely payments of principal and interest that reflects consideration for the time value of money and the credit risk. Accordingly, these financial assets are measured at amortized cost.

Subsequent measurement and gains and losses***Financial assets at amortized cost***

These assets are subsequently measured at amortized cost using the effective interest method. The amortized cost is reduced by impairment losses. Interest income, foreign exchange gains and losses and impairment are recognized in profit or loss. Any gain or loss on derecognition is recognized in profit or loss.

(2) Non-derivative financial liabilities

Non-derivative financial liabilities include bank overdrafts, loans and borrowings from banks and others, marketable debt instruments, finance lease liabilities, and trade and other payables.

Initial recognition of financial liabilities

The Company initially recognizes debt securities issued on the date that they originated. All other financial liabilities are recognized initially on the trade date at which the Company becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

Subsequent measurement of financial liabilities

Financial liabilities (other than financial liabilities at fair value through profit or loss) are recognized initially at fair value less any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition these financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method. Financial liabilities are designated at fair value through profit or loss if the Company's manages such liabilities and their performance is assessed based on their fair value in accordance with the Company's documented risk management strategy, providing that the designation is intended to prevent an accounting mismatch, or the liability is a combined instrument including an embedded derivative.

Transaction costs directly attributable to an expected issuance of an instrument that will be classified as a financial liability are recognized as an asset in the framework of deferred expenses in the statement of financial position. These transaction costs are deducted from the financial liability upon its initial recognition, or are amortized as financing expenses in the statement of income when the issuance is no longer expected to occur.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

Derecognition of financial liabilities

Financial liabilities are derecognized when the obligation of the Company, as specified in the agreement, expires or when it is discharged or cancelled.

Substantial modification in terms of debt instruments

An exchange of debt instruments having substantially different terms, is accounted for as an extinguishment of the original financial liability and the recognition of a new financial liability. Furthermore, a substantial modification of the terms of an existing financial liability, or an exchange of debt instruments having substantially different terms between an existing borrower and lender, are accounted for as an extinguishment of the original financial liability and the recognition of a new financial liability at fair value.

In such cases the entire difference between the amortized cost of the original financial liability and the fair value of the new financial liability is recognized in profit or loss as financing income or expense.

The terms are substantially different if the discounted present value of the cash flows according to the new terms, including any commissions paid, less any commissions received and discounted using the original effective interest rate, is different by at least ten percent from the discounted present value of the remaining cash flows of the original financial liability.

Non-substantial modification in terms of debt instruments

In a non-substantial modification in terms (or exchange) of debt instruments, the new cash flows are discounted using the original effective interest rate, and the difference between the present value of the new financial liability and the present value of the original financial liability is recognized in profit or loss.

Offset of financial instruments

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the statement of financial position when, and only when, the Company currently has a legal right to offset the amounts and intends either to settle on a net basis or to realize the asset and settle the liability simultaneously.

m. Fair value measurement:

Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

Fair value measurement is based on the assumption that the transaction will take place in the asset's or the liability's principal market, or in the absence of a principal market, in the most advantageous market.

Fair value measurement of a non-financial asset takes into account a market participant's ability to generate economic benefits by using the asset in its highest and best use or by selling it to another market participant that would use the asset in its highest and best use. which sufficient data are available to measure fair value, maximizing the use of relevant observable inputs and minimizing the use of unobservable inputs.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (Cont.)

All assets and liabilities measured at fair value or for which fair value is disclosed are

categorized into levels within the fair value hierarchy based on the lowest level input that is significant to the entire fair value measurement:

- Level 1 - Quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.
- Level 2 - Inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable either directly or indirectly.
- Level 3 - Inputs that are not based on observable market data (valuation techniques which use inputs that are not based on observable market data).

n. Provisions:

A provision in accordance with IAS 37 is recognized when the Company has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event, it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

Following are the types of provisions included in the financial statements:

Legal claims:

A provision for claims is recognized when the Company has a present legal or constructive obligation as a result of a past event, it is more likely than not that an outflow of resources embodying economic benefits will be required by the Company to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

NOTE 3:- SIGNIFICANT ACCOUNTING JUDGMENTS, ESTIMATES AND ASSUMPTIONS USED IN THE PREPARATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS

In the process of applying the significant accounting policies, the Company has made the following judgments which have the most significant effect on the amounts recognized in the financial statements:

Estimates and assumptions:

The preparation of the financial statements requires management to make estimates and assumptions that have an effect on the application of the accounting policies and on the reported amounts of assets, liabilities, revenues and expenses. Changes in accounting estimates are reported in the period of the change in estimate.

The key assumptions made in the financial statements concerning uncertainties at the reporting date and the critical estimates computed by the Company that may result in a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year are discussed below.

- Revaluation of property, plant and equipment and investment properties The Company

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 3:- SIGNIFICANT ACCOUNTING JUDGMENTS, ESTIMATES AND ASSUMPTIONS USED IN THE PREPARATION OF THE FINANCIAL STATEMENTS (Cont.)

measures buildings and land that constitute property, plant and equipment at revalued amounts with changes in fair value being recognized in other comprehensive income. The

Company engaged an external independent valuation specialist to assess fair value as of December 31, 2025. The Company measures fair value every year. Buildings and land are valued by reference to market-based evidence, using comparable prices adjusted for specific market factors such nature, location and condition of the property.

- Legal claims:

In estimating the likelihood of outcome of legal claims filed against the Company and its investees, the companies rely on the opinion of their legal counsel. These estimates are based on the legal counsel's best professional judgment, taking into account the stage of proceedings and legal precedents in respect of the different issues. Since the outcome of the claims will be determined in courts, the results could differ from these estimates.

- Deferred tax assets:

Deferred tax assets are recognized for unused carry forward tax losses and deductible temporary differences to the extent that it is probable that taxable profit will be available against which the losses can be utilized.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION

New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted

Standard/interpretation/ Amendment	The requirements of the publication	Effective date and transitional provisions	Expected effects
(1) Amendments to IFRS 9, <i>Financial Instruments</i>, and IFRS 7, <i>Financial Instruments: Disclosures, Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments</i>	The amendments address the following matters: • Clarifications are added as to the date of recognition and derecognition of financial instruments, and an exception is added with respect to the timing of derecognizing financial liabilities settled by electronic transfers of cash; • Classification of financial assets – ○ Updated application guidance for assessing whether contractual cash flows of a financial asset are solely payments of principal and interest (SPPI) when the contractual terms of the asset include contingent features (such as linkage to ESG measures) and examples on the matter. ○ Clarification as to when financial instruments are contractually linked and when they are non-recourse, for the purpose of determining whether they are solely payments of principal and interest (SPPI).	The amendments are effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2026. Earlier application is permitted. An entity may choose to early apply all the amendments or only the amendments regarding the classification of financial assets (including the amendment to IFRS 7 that includes the related disclosure requirements). The amendment to IFRS 9 is to be applied retrospectively and there is no requirement to restate comparative data. In the application of the amendment to IFRS 7 an entity is not required to provide disclosures with respect to periods before the initial date of application of the amendments.	<u>Example:</u> The Group is examining the effects of the amendments on the financial statements with no plans for early adoption.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION (cont'd)

New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted (cont'd)

Standard/interpretation/ Amendment	The requirements of the publication	Effective date and transitional provisions	Expected effects
(1) (cont'd)	- Updated disclosure requirements for financial instruments having contingent features that are not directly related to changes in the basic risks/cost of the instrument; and - Updated disclosure requirements for investments in equity instruments measured at fair value through other comprehensive income (FVOCI).		
(2) IFRS <i>Presentation and Disclosure Financial Statements</i>	18, This standard replaces IAS 1, <i>Presentation of Financial Statements</i>. The standard provides guidance for improving the structure and content of the financial statements, particularly the income statement. The standard includes new disclosure and presentation requirements as well as requirements that were taken from IAS 1, <i>Presentation of Financial Statements</i>. As part of the new disclosure requirements, it is required to present two subtotals in the income statement: operating profit and profit before financing and taxes.	The standard's initial date of application is for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2027 with earlier application being permitted. In accordance with the decision of the Securities Authority plenum, reporting corporations may early adopt the standard from reporting periods beginning on January 1, 2025.	<u>Example 1:</u> The Group is examining the effects of the standard on its financial statements with no plans for early adoption. <u>Example 2:</u> Application of the standard is expected to have a material effect on the presentation and disclosures in the Company's financial statements particularly in the income statement.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 4:- DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION (cont'd)

New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted (cont'd)

Standard/interpretation/ Amendment	The requirements of the publication	Effective date and transitional provisions	Expected effects
(2) (cont'd)	Furthermore, the results in the income statement will be classified into three new categories: an operating category, an investing category and a financing category. In addition to the changes in the structure of the income statements, the standard also includes a requirement to provide separate disclosure in the financial statements regarding the use of management-defined performance measures (MPM). Furthermore, the standard adds specific guidance for aggregation and disaggregation of items in the financial statements and in the notes.		Furthermore, the Group believes that the standard will affect financial covenants that are calculated in relation to its operating profit (see Note __ for further information). The Group is working with the relevant lenders to adjust the financial covenants for the effects of the standard.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 5:- CASH AND CASH EQUIVALENTS AND RESTRICTED CASH

- a. Cash and cash equivalents

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Euro	678	2,356
	678	2,356

NOTE 6:- OTHER RECEIVABLES

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Governmental authorities	14	23
Prepayments to suppliers	349	208
Other receivables	438	452
	801	683

NOTE 7:- PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

- a. Movement during the year:

	Operating Hotels
Balance at 1 January 2024	461,000
Additions	1,095
Depreciation	(9,288)
Revaluation	27,193
Balance at 31 December 2024	480,000
Additions	1,263
Depreciation	(9,288)
Revaluation	8,025
Balance at 31 December 2025	480,000

- b. Property plant and equipment are measured at fair value which has been determined based on a valuation of the Lutetia Hotel performed by Ross Connelly and Tim Stoye as at December 31, 2025. The valuator is an independent valuation specialist who holds a recognized and relevant professional qualification and has experience in the location and category of the property being valued. The fair value was measured based on an estimate of the expected

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 7:- PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (Cont.)

future cash flows from the property. In assessing cash flows, their structured risks and limitations of income are considered by using a discounted yield that reflects their underlying risk supported by the standard yield in the market and by including adjustments for the specific characteristics of the property and the level of risk of future income expected there from.

The following are the unobservable significant data underlying the valuation:

	December 31,	
	2025	2024
	Range	
Cap rate	4.5%	4.00%
Discount rate	6.5%	6.-6.7%
Value per room (in thousands)	Euros2,609	Euros2,609
Occupancy rate	54.3%-60.9%	49.5%-52.5%

Revaluation adjustment of property, plant and equipment is level 3 in the fair value hierarchy.

The occupancy rate of the hotel in 2026 is estimated to 54.3% and could raise to 60.9% in 2030.

Average room rate of the hotel in 2026 is estimated to 1,385 Euros and could raise to 1,790 Euros in 2035. The discount rate of cash flows is 6.5% and the terminal cap rate is 4.5%.

A decrease or increase in the projected operating profits by 5% would decrease or increase the aggregate value of hotel by 5% respectively. An increase or decrease in discount rates relating to the forecast range by 0.25% would decrease or increase the value of hotels by about 5% or 6%, respectively.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 8:- TRADE PAYABLES

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Suppliers	4,540	4,049
Accrued expenses	4,007	6,058
	<u>8,547</u>	<u>10,107</u>

NOTE 9:- LOANS FROM SHAREHOLDERS

Construction costs of the hotel is mainly financed by loans from shareholders in amount of Euro's 219 million as of December 31, 2025. The loans bear variable interest rate in a range of 3.9%-5.122% as of December 31, 2025 excluding the information regarding debentures as bellow.

On November 30, 2021, debentures in the amount of 606.04 million NIS worth one NIS each were issued and listed by the parent company for trading on Tel Aviv stock exchange for a total of NIS 621 million, bearing a fixed annual interest rate of 0.5%. The parent company add 0.25% gap. Bonds are to be repaid in three installments of 1% of the principal on October 1 of each of the years 2024 to 2026, with 97% of the principal to be repaid on October 1, 2027. The interest on the bonds is paid in half-yearly installments each calendar year on the outstanding fund balance on the 1st of April as well as on the 1st of October of each of the years 2022 to 2027.

During 2023, an expansion of NIS 78,963 thousand was issued.

For the benefit of the trustee of the Series debentures that the Company will lien:

- 100% Shares of LHotel Holding BV held by Locka Holding BV
- 100% Participation units of Lutetia Hotel Financing - Limited Partnership held by the Parent company.
- All the rights and receipts of the parent company in respect of a loan agreement between the parent company as a lender and the partnership as a borrower, according to which the parent company provided the partnership with a loan in exchange for the issuance of debentures.
- All rights and receipts of the partnership by virtue of the loan agreement between the partnership and LHOTEL SNC.
- The parent company undertakes that as long as the debentures are in circulation, it will be able to pledge in a floating lien (current) all the parent company's assets and rights under certain restrictions only.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 10:- TAXES ON INCOME

- a. Tax rates applicable on the Company:

The corporate tax in France:

On 30 December 2017, the French government enacted a law according to which the effective corporate tax rate will be lowered from 34.43% to 25.82% by 2022.

The 25% CIT rate will be progressively extended to all entities for fiscal years starting on or after 1.1.2022, as follows:

For fiscal years starting on or after 1.1.2018, the CIT rate remains 33.33% (first Euro's500,000 of taxable income will be subject to 28% CIT).

For fiscal years starting on or after 1.1.2019, the CIT rate will be 31% (first Euro's500,000 of taxable income will be subject to 28% CIT).

For fiscal years starting on or after 1.1.2020, the CIT rate will be 28% for all entities.

For fiscal years starting on or after 1.1.2021, the CIT rate will be 26.5% for all entities.

For fiscal years starting on or after 1.1.2022, the CIT rate will be 25% for all entities.

- b. Taxes on income included in profit or loss:

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Deferred taxes	1,544	(44)
	<u>1,544</u>	<u>(44)</u>

NOTE 11:- REVENUES

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Rooms revenue	40,330	35,517
Food and beverage revenue	16,115	17,889
Spa revenue	1,749	1,905
Other revenue	3,456	3,644
	<u>61,650</u>	<u>58,955</u>

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

NOTE 12:- COSTS OF SALES

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Salaries and related expenses	30,263	27,701
Housing costs	9,288	4,201
Management fees & head office expenses	4,344	2,483
Costs of food and beverage	4,700	4,425
Linen & other cleaning	2,013	1,811
Marketing	925	825
Travel agencies commission	3,238	3,465
Rates & insurance	390	375
Credit card commission	985	688
Other taxes	807	1,081
Other	119	-
	<u>57,072</u>	<u>47,055</u>

NOTE 13:- FINANCE EXPENSES, NET

	Year ended December 31	
	2025	2024
	EUR '000	
Bank fees	54	42
Interest on loans from shareholders, net	<u>2,486</u>	<u>2,391</u>
	<u>2,540</u>	<u>2,433</u>

NOTE 14:- CONTINGENT LIABILITIES

Claims:

Lawsuits have been filed against the company totaling immaterial amounts.

דוח מספר 3

מימון מלון לוטסיה - שותפות מוגבלת

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח רואי החשבון המבקרים לשותפים
4	מכתב הסכמה של רואי החשבון המבקרים בקשר לתשקיף מדף של החברה
5	דוחות על המצב הכספי
6	דוחות רווח והפסד
7	דוחות על השינויים בהון השותפים
8	דוחות על תזרימי המזומנים
9-12	באורים לדוחות הכספיים



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לשותפים של מימון מלון לוטסיה, שותפת מוגבלת

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מימון מלון לוטסיה, שותפת מוגבלת (להלן: "השותפות") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של השותפות ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים שלה לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בשותפות בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון השותפות ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. קבענו כי אין ענייני מפתח בביקורת לתקשר.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת השותפות להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות השותפות, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקניניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של השותפות.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של השותפות להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לשותפות שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
- כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

29 במרץ 2026



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

לכבוד
השותפים של
מימון מלון לוטסיה, שותפות מוגבלת ("השותפות")
רוטשילד 46, תל אביב

ג.א.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ מחודש מאי 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש מאי 2023.

א. דוח רואה החשבון המבקר מיום 29 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים של השותפות ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

29 במרץ 2026

דוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
1	1		מזומנים
11,195	11,435	4	הלוואה לצד קשור
11,196	11,436		סך הכל נכסים שוטפים
714,696	700,868	4	הלוואה לצד קשור
714,696	700,868		סך הכל נכסים שאינם שוטפים
725,892	712,304		סך הכל נכסים
11,195	11,435	4	הלוואה מאלרוב נדל"ן ומלונאות (השותף הכללי)
11,195	11,435		סך הכל התחייבויות שוטפות
714,697	700,869	4	הלוואה מאלרוב נדל"ן ומלונאות (השותף הכללי)
714,697	700,869		סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
725,892	712,304		סך הכל התחייבויות
-	-		הון
-	-		עודפים
-	-		סה"כ עודף נכסים על התחייבויות
725,892	712,304		סה"כ התחייבויות והון

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ - השותף הכללי
באמצעות מאיר אלחכם ואלי ניב

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 29 במרץ 2026

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

דוח רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,570	6,342	6,125
(3,570)	(6,342)	(6,125)
-	-	-
-	-	-

הכנסות מימון

הוצאות מימון

הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

רווח לתקופה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ	אינימור בע"מ אלפי ש"ח	סה"כ
-	-	-
-	-	-
-	-	-

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

רווח כולל לתקופה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ	אינימור בע"מ אלפי ש"ח	סה"כ
-	-	-
-	-	-
-	-	-

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

רווח כולל לתקופה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ	אינימור בע"מ אלפי ש"ח	סה"כ
-	-	-
-	-	-
-	-	-

יתרה ליום 31 בדצמבר 2022

רווח כולל לתקופה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

דוח על תזרים המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

3,164	2,619	2,391
(3,164)	(2,619)	(2,391)
-	-	-

ריבית שהתקבלה

ריבית ששולמה

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

-	(70,860)	7,928
-	(70,860)	7,928

החזר (מתן) הלוואות לזמן ארוך

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרים מזומנים מפעילות מימון

-	70,860	(7,928)
-	70,860	(7,928)

קבלת (פרעון) הלוואות לזמן ארוך

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

-	-	-
1	1	1
1	1	1

שינוי נטו במזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

מזומנים ושווי מזומנים לסוף תקופה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

באור 1 - כללי**א. הישות המדווחת**

מימון מלון לוטסיה - שותפות מוגבלת הינה שותפות מוגבלת שהתאגדה בישראל ביום 14 ביוני 2021, מספר שותפות 540308046, כאשר מטרתה היחידה של השותפות הינה להוות צינור ייעודי לצורך העמדת הלוואות מאלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ, כשותף הכללי לחברת L Hotel SNC שהינה צד קשור ונשלטת בעקיפין על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ואשר מחזיקה במלון לוטסיה בפריז, מתוך תמורת הנפקת אגרות החוב אשר התקבלה על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ביום 14 בדצמבר 2021 על פי שטר הנאמנות ובתנאים זהים (Back to Back) לתנאי הפירעון של אגרות החוב האמורות. אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ שהינה השותף הכללי בשותפות המוגבלת, שותפה ב- 99.9% והשותף המוגבל, אינימור בע"מ אשר מוחזקת על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בבעלות מלאה (בעקיפין), שותפה ב- 0.1%

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

- (1) השותפות - מימון מלון לוטסיה - שותפות מוגבלת.
- (2) צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
- (3) השותף הכללי - אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ.
- (4) השותף המוגבל - אינימור בע"מ.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים**א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים**

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי השותפות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן "IFRS"). הדוחות אושרו לפרסום על ידי השותף הכללי ביום 29 במרץ 2026.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת השותפות להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

באור 3- עיקרי המדיניות החשבונאית**א. מכשירים פיננסיים****(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים****הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים**

השותפות מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסיים מוכרים לראשונה במועד בו השותפות הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר. נכס פיננסי נמדד לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה או להנפקה של הנכס הפיננסי.

גריעת נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של השותפות לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות, או כאשר השותפות מעבירה את הזכויות לקבל את תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי בעסקה בה כל הסיכונים וההטבות מהבעלות על הנכס הפיננסי הועברו באופן מהותי. אם בידי השותפות נותרו באופן מהותי כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות על הנכס הפיננסי, השותפות ממשיכה להכיר בנכס הפיננסי.

סיווג נכסים פיננסיים לקבוצות והטיפול החשבונאי בכל קבוצה

במועד ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים מסווגים לאחת מקטגוריות המדידה הבאות: עלות מופחתת או שווי הוגן דרך רווח והפסד.

(2) התחייבויות פיננסיות שאינם נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינם נגזרים כוללות: הלוואות ואשראי מנותני אשראי אחרים.

הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות

ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו השותפות הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

מדידה עוקבת של התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

עלויות עסקה המיוחסות באופן ישיר להנפקה צפויה של מכשיר אשר יסווג כהתחייבות פיננסית, מוכרות כנכס במסגרת סעיף הוצאות נדחות בדוח על המצב הכספי. עלויות עסקה אלו מנוכות מההתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בה, או מופחתות כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד כאשר ההנפקה אינה צפויה עוד להתקיים.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר המחויבות החוזית של השותפות פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

שינוי תנאים מהותי של מכשיר חוב

החלפה של מכשירי חוב, בעלי תנאים שונים באופן מהותי, מטופלת כסילוק של ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה. בנוסף, תיקון משמעותי של התנאים של התחייבות פיננסית קיימת, או החלפה של מכשירי חוב בעלי תנאים שונים באופן מהותי בין לווה לבין מלווה קיימים, מטופלים כסילוק של ההתחייבות הפיננסית המקורית והכרה בהתחייבות פיננסית חדשה לפי שווי הוגן. במקרים כאמור כל ההפרש בין העלות המופחתת של ההתחייבות הפיננסית המקורית לבין השווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית החדשה מוכר ברווח והפסד בסעיף הכנסות או הוצאות מימון. התנאים שונים באופן מהותי אם הערך הנוכחי המהווה של תזרימי המזומנים לפי התנאים החדשים, כולל עמלות כלשהן ששולמו, בניכוי עמלות כלשהן שהתקבלו ומהווה באמצעות שיעור הריבית האפקטיבי המקורי, הינו שונה לפחות בעשרה אחוזים מהערך הנוכחי המהווה של תזרימי המזומנים הנותנים של ההתחייבות הפיננסית המקורית. בנוסף למבחן הכמותי כאמור, השותפות בוחנת, בין היתר, האם חלו שינויים גם בפרמטרים כלכליים שונים הגלומים במכשירי החוב המוחלפים. לפיכך, ככלל, החלפות של מכשירי חוב צמודים למדד במכשירים שאינם צמודים למדד נחשבות כהחלפות בעלות תנאים שונים באופן מהותי גם אם אינן מקיימות את המבחן הכמותי שבוצע לעיל.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**א. מכשירים פיננסיים (המשך)****(2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים (המשך)****שינוי תנאים לא מהותי של מכשיר חוב**

במקרה של שינוי תנאים (או החלפה) של מכשיר חוב שאינו מהותי, תזרימי המזומנים החדשים מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי, כאשר ההפרש בין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית בעלת התנאים החדשים לבין הערך הנוכחי של ההתחייבות הפיננסית המקורית מוכר ברווח והפסד.

קיזוז מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לשותפות קיימת באופן מיידי (currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

ב. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו ורווחים משינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד כוללים גם ריביות. הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו ושינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. רווחים והפסדים מהפרשי שער בגין נכסים והתחייבויות פיננסיות מדווחים בנטו כהכנסות מימון או הוצאות מימון, כתלות בתנודות שער החליפין, וכתלות בפוזיציה שלהן (רווח או הפסד בנטו). בדוחות על תזרימי מזומנים ריביות שהתקבלו ושולמו מוצגות במסגרת תזרים מזומנים מפעילות שוטפת.

באור 4 - הלוואות

כאמור, השותפות התאגדה בישראל ביום 14 ביוני 2021, כאשר מטרתה היחידה הינה להוות צינור ייעודי לצורך העמדת הלוואות מאלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ, כשותף הכללי לחברת L Hotel SNC שהינה צד קשור ונשלטת בעקיפין על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ואשר מחזיקה במלון לוטסיה בפריז, מתוך תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') אשר התקבלה על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ביום 14 בדצמבר 2021 על פי שטר הנאמנות ובתנאים זהים (Back to Back) לתנאי הפירעון של אגרות החוב האמורות. להלן פרטים בדבר אגרות החוב (סדרה ו') : אגרות החוב הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה בסך של 606.04 מיליון ש"ח בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת תמורת סך של כ- 621 מיליון ש"ח, נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.5% וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן. אגרות חוב עומדות לפירעון בשלושה תשלומים בגובה של 1% מהקרן ביום 1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2026, כאשר 97% מהקרן יפרע ביום 1 באוקטובר 2027. הריבית בגין אגרות החוב משולמת בתשלומים חצי שנתיים בכל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת ביום 1 לחודש אפריל וכן ביום 1 לחודש אוקטובר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027. ההלוואה ניתנה בתנאי ריבית של 1.95%.

באור 5 - שעבודים

כבטוחה להבטחת הקיום המלא והמדויק של כל התחייבויות של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ על פי אגרות החוב (סדרה ו') ושטר הנאמנות אג"ח ו', משועבד לטובת הנאמן :

1. שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל (100%) יחידות ההשתתפות של אלרוב נדל"ן ומלונאות בשותפות.
2. שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל (100%) המניות של L Hotel Holding BV חברה פרטית שהתאגדה בהולנד מספר חברה 5529658
3. שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל זכויות ותקבולי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ בגין הסכם ההלוואה בין אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ כמלווה לשותפות כלוה על פיו העמידה אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ לשותפות הלוואה שהינה תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') נשוא שטר נאמנות אג"ח ו'.

באור 5 - שעבודים (המשך)

4. שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות ותקבולי השותפות מכח הסכם ההלוואה בין השותפות כמלווה לבין L Hotel SNC חברה פרטית שהתאגדה בצרפת מספר חברה 451-324-867 כלוה על פיו העמידה השותפות ל- L Hotel SNC הלוואה שהינה תמורת הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') נשוא שטר נאמנות אג"ח ו'. כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מ- L Hotel SNC לשותפות על מנת שהאחרונה תוכל להחזיר את ההלוואה שקיבלה מאלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ והכל לצורך פירעון של אגרות חוב (סדרה ו') ו/או תשלומי ריבית.

5. שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות אלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ בחשבון הנאמנות אשר יפתח על ידי הנאמן, על שם הנאמן בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'). כל זכויות אלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ בו על תתי חשבונותיו ישועבדו על ידי אלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ לטובת הנאמן על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות. מדיניות ניהול הכספים בחשבון זה וביצועה תיקבע על פי שיקול דעתה הבלעדי של אלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ, ובלבד שההשקעה תהא בהתאם להוראות סעיף 16 לשטר הנאמנות אג"ח ו'. כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מהשותפות לאלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ לצורך פירעון של אגרות החוב (סדרה ו') ו/או ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו').

6. שעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על כל זכויות השותפות בחשבון השותפות. כל זכויות השותפות בו על תתי חשבונותיו, לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון השותפות. מדיניות ניהול הכספים בחשבון זה וביצועה תיקבע על פי שיקול דעתה הבלעדי של השותפות, ובלבד שההשקעה תהא בהתאם להוראות סעיף 16 לשטר הנאמנות אג"ח ו'. כל האמור ולמעט, לצורך ביצוע החזר הלוואה מהשותפות לאלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ לצורך פירעון של אגרות החוב (סדרה ו') ו/או ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו'). בנוסף ועל מנת להבטיח את התחייבויות אלרוב נדל"ן ומלוואות בע"מ כלפי הנאמן, L Hotel Holding SAS חברה פרטית שהתאגדה. בצרפת מספר חברה 521-860-882 שיעבדה לטובת השותפות את כל (100%) מניות L Hotel SNC.

דוח מספר 4

LHOTEL HOLDING B.V.

INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

AS OF DECEMBER 31, 2025

EURO IN THOUSANDS

CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents	821	2,647
Trade receivables	4,526	2,296
Inventory	1,675	1,680
Total current assets	7,022	6,623
NON-CURRENT ASSETS:		
Property, plant and equipment	446,000	446,000
Goodwill	45,605	45,605
Deferred taxes	1	68
Other receivables	575	492
Total non-current assets	492,181	492,165
Total assets	499,203	498,788

CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
LIABILITIES AND EQUITY		
CURRENT LIABILITIES:		
Trade payables	12,348	11,277
Loans from shareholders	3,053	2,949
Total current liabilities	15,401	14,226
NON-CURRENT LIABILITIES:		
Loans from shareholders	331,609	329,149
Deferred taxes	46,805	47,166
Provisions	840	677
Total non-current liabilities	379,254	376,992
EQUITY:		
Share capital	65,920	65,920
Revaluation reserve, net	115,783	109,830
Accumulated deficit	(81,496)	(72,521)
Reserve of transactions with controlling shareholders	4,341	4,341
Total equity	104,548	107,570
Total equity and liabilities	499,203	498,788

March 29, 2026		
Date of approval of the financial statements	Mr. A.Rabinovitz Director	Mr. R. Bron Director

LHOTEL HOLDING B.V.

CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM INCOME STATEMENTS

	Year ended December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Revenues	61,650	58,955
Cost of sales	<u>56,062</u>	<u>47,150</u>
Gross profit before depreciation expenses	<u>5,588</u>	<u>11,805</u>
Depreciation expenses	<u>9,288</u>	<u>9,288</u>
Gross (loss) Profit	<u>(3,700)</u>	<u>2,517</u>
General and administrative expenses	<u>1,242</u>	<u>1101</u>
Operating (loss) profit before finance expenses	(4,942)	1,416
Finance expenses, net	<u>(6,399)</u>	<u>(7,074)</u>
Loss before tax benefit	(11,341)	(5,658)
Tax benefit	<u>2,366</u>	<u>1,063</u>
Loss	<u><u>(8,975)</u></u>	<u><u>(4,595)</u></u>

LHOTEL HOLDING B.V.

CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME

	Year ended	
	December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Loss	(8,975)	(4,595)
Other comprehensive income for the period (net of tax):		
Items not to be reclassified to profit or loss in subsequent periods:		
Revaluation of property, plant and equipment, net	5,953	0
Total other comprehensive (loss) income	5,953	0
Total comprehensive loss	(3,022)	(4,595)

LHOTEL HOLDING B.V.

CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY

	Share capital	Revaluation reserve, net	Reserve of transactions with controlling shareholders	Retained earnings (deficit)	Total Equity
Balance as of January 1, 2024	65,920	89,660	4,341	(67,926)	91,995
Loss	-	-	-	(4,595)	(4,595)
Other comprehensive loss	-	20,170	-	-	20,170
Balance as of December 31, 2024	65,920	109,830	4,341	(72,521)	107,570
Loss	-	-	-	(8,975)	(8,975)
Other comprehensive income	-	5,953	-	-	5,953
Balance as of December 31, 2025	65,920	115,783	4,341	(81,496)	104,548

LHOTEL HOLDING B.V.

CONDENSED CONSOLIDATED INTERIM STATEMENTS OF CASH FLOWS

	Year ended December 31,	
	2025	2024
	EUR '000	
Cash flows from operating activities:		
Loss	<u>(8,975)</u>	<u>(4,595)</u>
Adjustments to reconcile net income to net cash from operating activities:		
Adjustments to the profit or loss items:		
Finance expense, net	6,399	7,074
Tax benefit	(2,366)	(1,063)
Depreciation and amortization	<u>9,288</u>	<u>9,288</u>
	<u>13,321</u>	<u>15,298</u>
Changes in asset and liability items:		
Decrease in inventory	5	(185)
Increase in trade receivables	(2,313)	(725)
Increase (Decrease) in trade payables, other current liabilities and accrued expenses	1,234	(7,219)
	<u>(1,074)</u>	<u>- 8,129</u>
Cash paid during the year for:		
Interest paid	<u>(4,727)</u>	<u>(5,600)</u>
Net cash from operating activities	<u>- 1,455</u>	<u>(3,026)</u>
Cash flows from investing activities:		
Additions to property, plant and equipment (including VAT)	<u>(1,263)</u>	<u>(165)</u>
Net cash used for investing activities	<u>(1,263)</u>	<u>(165)</u>
Cash flows from financing activities:		
Receipt of credit from banks	-	-
Capex payment	-	-
Receipt of loans from shareholders, net	<u>892</u>	<u>4,175</u>
Net cash provided by financing activities	<u>892</u>	<u>4,175</u>
Increase (Decrease) in cash and cash equivalents	<u>(1,826)</u>	<u>984</u>
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	<u>2,647</u>	<u>1,663</u>
Cash and cash equivalents at the end of the year	<u>821</u>	<u>2,647</u>

(*) Reclassified



**דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025**

1. כללי

דירקטוריון החברה מתכבד להציג את הדוחות הכספיים של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ (להלן: "החברה") לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ פועלת בעיקר בתחומי הנדל"ן להשקעה והמלונאות בישראל ובחו"ל, באופן ישיר ובאמצעות תאגידים המוחזקים על ידה (להלן - "הקבוצה").

הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

החברה

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ פועלת, בעצמה ובאמצעות חברות בשליטתה (להלן: "הקבוצה" או "החברה"), בעיקר בתחומי הנדל"ן להשקעה והמלונאות, בישראל ומחוץ לישראל, על ידי ייזום או רכישה של נכסים מניבים, ובפרט מרכזי מסחר, משרדים ובתי מלון וכן בתחום של השקעות בניירות ערך, במסגרתן משקיעה הקבוצה בעיקר במניות כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ. למועד הדו"ח, פעילותה של הקבוצה מחוץ לישראל בתחום הנדל"ן להשקעה מתרכזת בשוויץ לצד השקעות מסוימות בצרפת (בעיקר בפריס) וכן בלונדון אנגליה ובתחום המלונאות מתרכזת באמסטרדם, בלונדון ובפריס.

דגשים עיקריים בשנת הדוח -

רווח לשנה - רווח בשנת הדוח של כ- 1,415 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח של כ- 386 מיליון ש"ח בשנת 2024.

רווח כולל לשנה - רווח כולל בשנת הדוח של כ- 1,649 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח כולל של כ- 282 מיליון ש"ח בשנת 2024.

שינויים בהון העצמי (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) - הגידול בהון בסך של כ- 1,838 מיליון ש"ח נובע בעיקר מרווח לשנה של כ- 1,415 מיליון ש"ח, מהנפקה בחברת הבת Epic Swiss AG שהגדילה את ההון העצמי של החברה בסך של כ- 262 מיליון ש"ח וכן מרווחי שעורך מלונות הקבוצה בסך של כ- 209 מיליון ש"ח. מאידך, קיטון בשל חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה וכן דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה בסך כולל של כ- 72 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור ההון (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) מסך המאזן מהווה כ- 46% (כ- 41% ליום 31 בדצמבר 2024).

הכנסות שכר דירה - בשנת 2025 הסתכמו בסך של כ- 478 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ- 479 מיליון ש"ח בשנת 2024 (לפרטים נוספים- סעיף 2.2 להלן , הערה (2)).

רווח מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד - בשנת 2025 נרשם רווח מניירות בסך של כ- 1,469 מיליון ש"ח (לפני השפעת מס) בהשוואה לסך של כ- 381 מיליון ש"ח בשנת 2024. (לפרטים נוספים- ראו מגזר ניירות ערך, סעיף 2.4.3 וסעיף 6 להלן).

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה - בשנת 2025 נרשמה עלייה נטו בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה (לפני השפעת מס) בסך של כ- 224 מיליון ש"ח, בדומה לסכום בשנת 2024. (לפרטים נוספים- ראו סעיף 2.2 להלן).

רווח תפעולי מהפעלת בתי מלון - בשנת 2025 הסתכם הרווח התפעולי בסך של כ- 87 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח תפעולי בסך של כ- 98 מיליון ש"ח (כולל הוצאות בגין סגירת בתי מלון) בשנת 2024. (לפרטים נוספים- ראו סעיף 2.4.2 להלן).

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת - בשנת 2025 הסתכם התזרים מפעילות שוטפת בסך של כ- 142 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ- 77 מיליון ש"ח בשנת 2024 (להסבר בדבר העליה בתזרים מפעילות שוטפת- ראו סעיף 2.3 הערה (1) להלן).

2.1 המצב הכספי (מיליוני ש"ח)

המצב הכספי (במיליוני ש"ח)	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	הפרש	הסבר
	במיליוני ש"ח	במיליוני ש"ח	במיליוני ש"ח	ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים	177	90	87	
ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד	2,563	1,132	1,431	(1)
לקוחות	51	44	7	
חייבים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים	50	60	(10)	
נכסי מיסים שוטפים	2	4	(2)	
מלאי מלונאי	24	25	(1)	
סך הכל נכסים שוטפים	2,867	1,355	1,512	
השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	1	1	-	
השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	10	12	(2)	
חייבים לזמן ארוך, לרבות מכשירים נגזרים	42	44	(2)	
נדל"ן להשקעה	11,075	10,755	320	(2)
רכוש קבוע לפי עלות מופחתת	75	87	(12)	(3)
רכוש קבוע לפי סכום משוער	5,451	5,344	107	(3)
נכסים בלתי מוחשיים	171	173	(2)	
סך הכל נכסים שאינם שוטפים	16,825	16,416	409	
סך הכל נכסים	19,692	17,771	1,921	
אשראי מתאגידים בנקאיים	307	380	(73)	
הלוואות וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	826	191	635	(4)
ניירות ערך מסחריים וחלויות שוטפות של אגרות חוב	606	849	(243)	(6)
הטבות לעובדים לזמן קצר	21	19	2	
ספקים ונותני שירותים	55	55	-	
זכאים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים	224	352	(128)	
התחייבות למיסים שוטפים	22	12	10	
סך הכל התחייבויות שוטפות	2,061	1,858	203	
הלוואות מתאגידים בנקאיים	5,022	5,684	(662)	(5)
אגרות חוב	1,222	1,140	82	(6)
התחייבויות אחרות, לרבות מכשירים נגזרים	104	115	(11)	
הטבות לעובדים	15	13	2	
פקדונות	19	20	(1)	
התחייבות למסים נדחים	2,128	1,658	470	
סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות	8,510	8,630	(120)	
סך הכל התחייבויות	10,571	10,488	83	
הון מניות	32	32	-	
קרן בגין מיזוג	169	169	-	
קרן הון משערוך רכוש קבוע, נטו ממס	1,827	1,618	209	
קרן תרגום של פעילויות חוץ	110	96	14	
קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	(101)	(106)	5	
עודפים	5,305	4,017	1,288	
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	7,342	5,826	1,516	
זכויות שאינן מקנות שליטה	1,779	1,457	322	
סך הכל הון	9,121	7,283	1,838	(7)
סך הכל הון והתחייבויות	19,692	17,771	1,921	

הסברים לשינויים במהלך התקופה 31.12.2025:

- (1) ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד - הגידול נובע מעליית ערך מניות בסך של כ- 1,470 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, בעיקר ממניות כלל ביטוח. לעניין שינויים בשווי ניירות ערך לאחר תאריך המאזן – ראו סעיף 6 להלן.
- (2) נדל"ן להשקעה- הגידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 320 מיליון ש"ח נובע מעליית ערך של הנדל"ן המניב של החברה בארץ ובאירופה בסך כולל של כ- 224 מיליון ש"ח וכן מהשקעה בנכסי הנדל"ן (בעיקר שני נכסים בשוויץ שבנייתם הסתיימה בשנת הדוח) בסך של כ- 186 מיליון ש"ח, מאידך החלשות במטבעות האירופאיים לעומת השקל הפחיתו את הערך השקלי בסך של כ- 90 מיליון ש"ח.
- (3) רכוש קבוע- הגידול בסך של כ- 95 מיליון ש"ח נבע בעיקר מרווחי שערוד רכוש קבוע בסך של כ- 272 מיליון ש"ח ומהשקעה במלונות הקבוצה בסך של כ- 48 מיליון ש"ח. מאידך נבע קיטון מהוצאות פחת בסך של כ- 122 מיליון ש"ח וכן ירידה בערך השקלי של הרכוש הקבוע בסך של כ- 101 מיליון ש"ח הנובע מהחלשות האירו והלירה סטרלינג ביחס לשקל.
- (4) הלוואות וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים- הגידול בחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 635 מיליון ש"ח נובע בעיקר ממיון מקבוצת התחייבויות שאינן שוטפות של הלוואות למימון מלון קונסרבטוריום באמסטרדם בסך של כ- 381 מיליון ש"ח, מיון הלוואות באנגליה בגין מספר נכסים מניבים בלונדון בסך של כ- 44 מיליון ליש"ט (כ- 189 מיליון ש"ח) וכן גידול בהלוואות לזמן קצר בשוויץ. לפרטים נוספים- ראו גם להלן סעיף 2.3.1 מקורות מימון.
- (5) הלוואות מתאגידים בנקאיים – הקיטון בהלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 662 מיליון ש"ח נובע בעיקר בעקבות מיון לחלויות שוטפות של הלוואות כמפורט בסעיף 4 לעיל. כמו כן נובע הקיטון מפירעונות נטו, בניכוי קבלת הלוואות חדשות בשוויץ בסך של כ- 33 מיליון פר"ש (כ- 127 מיליון ש"ח) בעיקר לאחר ביצוע גיוס הון מניות נוסף בשוויץ, ראה גם סעיף 2.4.1 להלן. בנוסף הפרש שערי מטבע חוץ הקטינו את ההלוואות בסך של כ- 98 מיליון ש"ח. מאידך, חל גידול בניצול מסגרות החברה לזמן ארוך בישראל בסך של כ- 223 מיליון ש"ח.
- (6) אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות וניירות ערך מסחריים) - הקיטון בסך של כ- 161 מיליון ש"ח נובע מפרעון ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) ואגרות חוב בסך של כ- 404 מיליון ש"ח. מאידך ביצעה החברה הרחבה לאגרות החוב (סדרה ז') בסך של כ- 209 מיליון ש"ח וכן נרשם גידול באגרות החוב בעקבות רישום הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן בשנת הדוח.
- (7) סך הכל הון (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה)- הגידול בהון בסך של כ- 1,838 מיליון ש"ח נובע בעיקר מרווח לתקופה בסך של כ- 1,415 מיליון ש"ח, מגיוס הון מניות בחברת Epic Suisse בשוויץ בסך של כ- 262 מיליון ש"ח (ראה גם סעיף 2.4.1 להלן) וכן מגידול בקרן הון משערוד רכוש קבוע, נטו ממס בסך של כ- 209 מיליון ש"ח. מאידך חולק דיבידנד לבעלי מניות החברה בסך של כ- 12 מיליון ש"ח ולזכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 60 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור ההון (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) מסך המאזן מהווה כ- 46% (כ- 41% ליום 31 בדצמבר 2024).

2.2. תוצאות הפעולות (במיליוני ש"ח)

להלן הסברים והערות לסעיפים עיקריים בשנת הדוח והשנה המקבילה:

הסבר	הפרש	2024	2025	רווח והפסד (במיליוני ש"ח)
	במיליוני ש"ח	במיליוני ש"ח	במיליוני ש"ח	
(1)	37	709	746	הכנסות מהפעלת בתי מלון
(2)	(1)	479	478	הכנסות שכר דירה ודיור מוגן
	2	51	53	הכנסות ניהול נכסים
(3)	204	1	205	הכנסות אחרות
(4)	1,087	382	1,469	רווח מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(5)	-	224	224	עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	1,329	1,846	3,175	סך הכל הכנסות
(1)	51	608	659	הוצאות הפעלת בתי מלון
(1)	(3)	3	-	הוצאות סגירת בתי מלון
	(3)	112	109	פחת בתי מלון
	45	723	768	סה"כ הוצאות הפעלת בתי מלון
	3	38	41	הוצאות תפעול נכסים
	2	45	47	הוצאות ניהול נכסים
	(1)	14	13	פחת הנהלה וכלליות
	8	117	125	הנהלה וכלליות
	-	1	1	הפסד מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד והוצאות אחרות
	57	938	995	סך הכל הוצאות
	1,272	908	2,180	רווח תפעולי
(6)	104	(405)	(301)	הוצאות מימון, נטו
	1,376	503	1,879	רווח (הפסד) לפני מסים
	(347)	(117)	(464)	הוצאות מסים על הכנסה
	1,029	386	1,415	רווח (הפסד) נקי לשנה
				מיוחס ל:
	1,000	300	1,300	בעלים של החברה
	29	86	115	זכויות שאינן מקנות שליטה
	1,029	386	1,415	רווח (הפסד) נקי לשנה

הסברים לשינויים:

- (1) רווח תפעולי מבתי המלון (לפני הוצאות פחת ומימון) - בשנת הדוח נרשם רווח תפעולי בסך של כ- 87 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח תפעולי בסך של כ- 98 מיליון ש"ח בשנת 2024. לפירוטים ראו סעיף 2.4.2 להלן.
- (2) הכנסות שכר דירה - בשנת הדוח עלו הכנסות שכר הדירה של הקבוצה בשוויץ לעומת שנת 2024 בעקבות השלמת בנייתם ופתיחתם של שני נכסים מניבים נוספים במהלך שנת הדוח וצמצום בשטחים הפנויים בשוויץ, וכן עליה בדמי השכירות באזור המסחרי במתחם ממילא. מאידך ירדו הכנסות שכר הדירה של הקבוצה באנגליה בעקבות הגעה להסדר חדש עם שוכר באחד מנכסי הנדל"ן מניב של הקבוצה בלונדון.
- (3) במהלך שנת הדוח הכירה הקבוצה לראשונה בהכנסה מפיצוי מחברת קרתא חברה לפיתוח מרכז ירושלים בסך של 201 מיליון ש"ח (לפני מס). ראו גם סעיף 4.5 להלן.
- (4) רווח מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד - בשנת הדוח נרשם רווח מעליית ערך ניירות ערך בסך של כ- 1,469 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח ל כ- 381 מיליון ש"ח בשנת 2024. לפרטים נוספים - ראו סעיפים 2.4.3 ו- 6 להלן.

(5) עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה – בשנת הדוח נרשמה עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך כולל של כ- 224 מיליון ש"ח בהשוואה לסכום דומה בשנת 2024. לפרטים נוספים ראה סעיף 2.4.1 להלן.

(6) הוצאות מימון, נטו- ירידה בשנת הדוח לעומת שנת 2024 בהוצאות המימון נטו בסך של כ- 104 מיליון ש"ח, נובעת בעיקר משינויים בשווי הוגן של עסקאות להחלפת הריבית בשווי, משינוי מהפשי השער והפרשה ההצמדה וכן מקיטון בשיעורי הריבית על הלוואות במטבע חוץ.

השפעת אינפלציה ועליית הריבית על הגילוי והדיווח הכספי בהתאם לעמדת סגל חשבונאית מס' 8-99 של הרשות לניירות הערך

השפעת האינפלציה

מאז שנת 2009 האינפלציה בישראל הייתה במגמת ירידה ובשבע השנים עד שנת 2021 (2014 עד 2021) שיעורי האינפלציה היו נמוכים ביותר ונעו כמעט בכל השנים בטווח של עד 1%. החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם - בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של 2.8%, בשנת 2022 נרשמה עליה של כ- 5.3%, בשנת 2023 עליה של כ- 3%, בשנת 2024 כ- 3.2% ו- 2.6% בשנת 2025.

האשראי וההלוואות מתאגידים בנקאיים שנטלה החברה בישראל ובחו"ל, שנכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו בסך של כ- 6,155 מיליון ש"ח וכן ניירות ערך מסחריים שהנפיקה החברה בסך של כ- 450 מיליון ש"ח, אינם צמודים למדד. אגרות החוב של החברה שנכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו בסך של כ- 1,377 מיליון ש"ח (כ- 17% מסך החוב הפיננסי של החברה לאותו מועד וכ- 7% ממאזן החברה לאותו מועד) צמודות למדד המחירים לצרכן. עליית המדד (בהתאם למדד הידוע) גרמה לרישום הוצאות הפרשי הצמדה בגין אגרות החוב במהלך תקופת הדוח בסך של כ- 31 מיליון ש"ח לעומת הוצאות הפרשי הצמדה בסך של כ- 43 מיליון ש"ח בשנת 2024.

כל הסכמי השכירות של החברה מול שוכרי נכסיה בישראל צמודים למדד המחירים לצרכן. לפיכך, בעת עליית מדד המחירים לצרכן הכנסות דמי השכירות גדלות אף הן בהתאם לשיעור עליית המדד בישראל. כמו כן, דמי השכירות של הנדל"ן להשקעה בשוויץ צמודים בדרך כלל (בשיעור משתנה) למדד המחירים לצרכן בשוויץ, כאשר מנגד ההלוואות למימון הנכסים בשוויץ אינן צמודות למדד.

הפעילות המלונאית של החברה אינה צמודה למדד המחירים לצרכן ועם זאת במהלך השנים 2022 ו-2023 עלו מחירי החדרים של בתי המלון של החברה בישראל ובחו"ל בשיעור גבוה יותר משיעור עליית המדד באותן המדינות. יש לציין כי גם מחירי העלויות של הפעילות המלונאית נחשפו לעלויות המחירים, אך בשיעורים נמוכים מהעלייה במחירי החדרים והשירותים המלונאיים. העלאת המחירים כאמור משתקפת בעליה ברווח התפעולי מהפעילות המלונאית במהלך הרבעונים 1-3 בשנת 2023 שהסתכם בסך של כ- 150 מיליון ש"ח לעומת הרווח התפעולי בתקופה המקבילה במהלך הרבעונים 1-3 בשנת 2022 שהסתכם בסך של כ- 130 מיליון ש"ח. כאמור להלן, עקב מלחמת "חרבות הברזל", מהרבעון הרביעי של שנת 2023 נפגע באופן זמני ענף המלונאות של הקבוצה בישראל.

בהתחשב בהתחייבות אגרות החוב בסך של כ- 1,377 מיליון ש"ח כאמור לעיל, כל עליה של 1% במדד המחירים לצרכן תגדיל את הוצאות המימון של החברה בסך של כ- 14 מיליון ש"ח בשנה. כיוון שלחברה נכסי נדל"ן מניב בישראל עם הכנסות שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן כאמור, וכן שווי נכסי הנדל"ן מניב בישראל מחושבים, ברובם, בהתאם לגישת היוון ההכנסות, הרי שגידול בהכנסות בשל עליית המדד, יביא לעליה בשווי נכסי הנדל"ן המניב (בהתעלם מהשפעות אחרות על השווי).

להערכת החברה החשיפה לעליית מדד המחירים לצרכן לא תשפיע באופן מהותי על התוצאות העסקיות של החברה בעתיד.

השפעת הריבית

בהמשך להעלאות הריבית של הבנקים המרכזיים באירופה ובארה"ב, החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית בישראל והיא עלתה במספר פעימות משיעור אפסי (שבו שררה במשך כ- 7 שנים) ל- 4.75% בסוף מאי 2023. מתחילת שנת 2024 החלה מגמה של הפחתת הריבית והיא ועומדת על 4% נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים.

נכון ליום 31.12.2025 כ- 43% מהתחייבויות הפיננסיות של החברה הינן בריבית קבועה. במהלך שנת הדוח רשמה החברה קיטון בהוצאות המימון בסך של כ- 104 מיליון ש"ח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד,

ברובו בעקבות שינויים בשווי הוגן של עסקאות עתידיות להחלפת הריבית וכן הפחתת שיעורי הריבית על הלוואות במטבע חוץ.

נכון ליום 31.12.2025 ההתחייבות בגין אגרות החוב בסך של כ-1,377 מיליון ש"ח הינן בריבית קבועה. האשראי וההלוואות מתאגדים בנקאיים של החברה בסך כולל של כ-6,155 מיליון ש"ח בפרנק שוויצרי, בלירה שטרלינג ובאירו (ראו פירוט בדוח לפי בסיסי הצמדה המצורף לדוח זה). מתוך הסכומים האמורים לעיל, לחברה אשראי והלוואות בריבית משתנה וללא עסקאות הגנה להחלפת הריבית נכון ליום 31.12.2025 בסך של כ-4,092 מיליון ש"ח. בנוסף, ניירות ערך מסחריים שנכון ליום 31.12.2025 הסתכמו בסך של כ-450 מיליון ש"ח (כ-6% מסך החוב הפיננסי של החברה לאותו מועד וכ-2% ממאזן החברה לאותו מועד), הינם בריבית משתנה.

בהתאם, כל שינוי בשיעור הריבית ב-1% יגרום לגידול או לקטון בהוצאות המימון של החברה בכ-41 מיליון ש"ח בשנה. להערכת החברה קיימת לה יכולת פיננסית טובה להתמודד עם העלאות ריבית ובין היתר לעמוד באמות מידה פיננסיות בעתיד הנראה לעין, בין השאר, לאור תזרים המזומנים שלה, האמצעים הנזילים אשר נמצאים ברשותה כולל, בין היתר, יתרת מזומנים, ניירות ערך סחירים, מסגרות אשראי לא מנוצלות, מלון קפה רויאל (והחנויות הצמודות לו) שאינו משועבד וניתן לממנו ועוד, ובשים לב להשלכות של מלחמת חרבות ברזל ומבצע שאגת הארי שהחל ביום 28 בפברואר 2026.

הסביבה העסקית בישראל

מלחמת חרבות ברזל והמבצעים מול איראן

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") בעקבות מתקפה של ארגון הטרור חמאס בעוטף עזה. בעקבות המתקפות הקשות על ישראל הכריזה הממשלה על מצב מלחמה, הוכרז גיוס מילואים נרחב, אנשים פונו מבתיהם, מקומות עבודה הושבתו ועובדים הוצאו לחל"ת על ידי מעסיקים מסוימים. כתוצאה מהלחימה חלה ירידה בהיקפי הפעילות הכלכלית והעסקית במדינה. המצב הבטחוני גרם בין היתר לשיבוש בשרשרת האספקה והייצור, לירידה בהיקף התחבורה הארצית, למחסור בכוח אדם, לעליה בשער של מטבעות זרים ביחס לשקל ועוד. בעקבות זאת חלה ירידה משמעותית בפעילות ובהכנסות החברה במגזר מלונאות בישראל.

בנוסף, ניתן לראות את השפעת המלחמה גם על תחזיות דירוג האשראי של מדינת ישראל;

במהלך שנת 2024 חברת הדירוג Moody's הורידה את דירוג האשראי של ישראל תחילה מרמה של "A1" ל-"A" ובהמשך ל-"Baa1" והשאירה את התחזית על שלילית.

במהלך שנת 2024 חברת הדירוג S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל תחילה מרמה של "AA-" ל-"A+" ובהמשך ל-"A" והותירה את תחזית הדירוג שלילית.

במהלך שנת 2024 חברת הדירוג פיץ' הורידה את דירוג האשראי של ישראל ל-"A" (מרמה של "A+" כאשר התחזית נותרה שלילית).

בתחילת נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי של ישראל מ"שלילית" ל"יציבה" והשאירה את דירוג האשראי של ישראל על "A".

יצוין כי מגזר המלונאות בישראל כולל שני בתי מלון בירושלים ולאור ההכרזה על מצב מלחמה כאמור במחצית הראשונה של אוקטובר 2023 התפוסה המזערית והמחסור בעובדים, מלון ממילא נסגר ונפתח בסוף חודש פברואר 2024, ומלון מצודת דוד פעל לאורך מספר חודשים מתחילת המלחמה באופן חלקי. יצוין כי ברבעון הרביעי של שנת 2023, תרמו מלונות החברה בירושלים לרווח תפעולי לפני פחת סך של כ-3 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-52 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של שנת 2022. כמו כן במהלך הרבעונים 1-3 בשנת 2024 תרמו המלונות לרווח התפעולי כאמור סך של כ-13 מיליון ש"ח בהשוואה לכ-89 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2023.

ביום 13 ביוני 2025 נכנסה מדינת ישראל ללחימה מול מדינת איראן במסגרת המבצע "עם כלביא". בזמן המבצע שוגרו מאירן לישראל מאות טילים מהם עשרות הצליחו לחדור את מערך ההגנה האווירי וגרמו לעשרות הרוגים ופצועים רבים. בנוסף נגרם נזק סביבתי ותשתיתי.

סמוך לתחילת המבצע הועלתה בישראל הכוונות למתקפת נגד של איראן ושלוחותיה, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, סגירת המרחב האווירי של ישראל, ביטול הלימודים ואיסור התקהלויות. במקביל החל צבא הגנה

לישראל בגיוס חיילי מילואים. נמל התעופה בן-גוריון פונה ממטוסים, והמרחב האווירי של ישראל נסגר לטיסות.

עם תחילת המבצע נרשמו ביטולי הזמנות החדרים בשני מלונות החברה בירושלים. מבצע "עם כלביא" הסתיים ביום 24 ביוני 2025, אך השפעותיו על ההזמנות החדרים בירושלים הורגשו גם לאחר סיום המבצע.

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם להפסקת אש להפסקת הלחימה בעזה ולהשבת החטופים. עם החתימה על ההסכם להפסקת האש הורגשה התאוששות במגזר המלונאות של החברה בירושלים יחסית לתקופת המלחמה.

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, במסגרת מבצע "שאגת הארי" פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האיראני. בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ 2026 הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה.

עם תחילת המבצע, הוחלט על מעבר של כל אזורי הארץ ממדרג פעילות מלאה למדרג פעילות הכרחית, אשר כולל איסור על קיום פעילויות חינוכיות, התקהלויות, והגעה למקומות עבודה, למעט מקומות עבודה המוגדרים כחיוניים למשק (בהמשך מקומות העבודה הוחזרו לשגרה בכפוף לקרבה למרחבים מוגנים). כמו כן, בוצע גיוס מילואים נוסף לצרכי המבצע.

בעקבות המבצע וביטולי הטיסות לארץ בעקבותיו - פעילות המלונות של הקבוצה בישראל הצטמצמה משמעותית בחודש מרץ 2026 וכן ישנם ביטולי הזמנות לחודש אפריל 2026. נכון למועד הדוח ניכרת השפעה מהותית של המצב הביטחוני על פעילות מגזר מלונות החברה בישראל. כמו כן, חלק מעובדי המלונות בירושלים מצויים בחופשה בשל הירידה בהיקפי הפעילות כאמור.

בשלב זה, אין לחברה יכולת לאמוד את השפעת המבצע על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה ככל שישנם. עם זאת, היות ומדובר באירוע שאינו בשליטת החברה, גורמים כגון המשך התמשכות המבצע והתרחבותו לגזרות נוספות, כמו גם אירועים נוספים, עשויים להשפיע על החברה, על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות השונות בכדי לבחון את אופן השפעת המבצע על פעילותה.

החברה מעריכה בשלב זה, כי לאירועים הנוכחיים ולהסלמה הביטחונית בישראל, עלולה להיות השפעה מהותית על הרווח התפעולי של מגזר המלונאות בישראל וממשיכה לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות בנושא ובוחנת את ההשלכות על פעילותה ושווי נכסיה.

יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח הערכותיה של החברה כאמור בסעיפים אלו לעיל הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968- המבוסס על הנחות, תחזיות, תכניות החברה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית נכון למועד חתימת הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, וזאת בין היתר עקב אי הוודאות הקיימת ביחס למצב הביטחוני והמלחמה וההשלכות כמתואר לרבות כנובע מהחלטות והנחיות של מוסדות המדינה וצה"ל, אירועים שאינם בשליטת החברה, וכן כתוצאה משינוי במצב הכלכלי, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא בקשר עם האינפלציה ועליית הריבית ו/או גורמים אחרים שאינם בשליטת החברה ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21.5 בפרק א "תיאור עסקי התאגיד" לדוח התקופתי לשנת 2025.

2.2.1. דוח על הרווח הכולל

הרווח הכולל בשנת 2025 הסתכם בסך של כ- 1,649 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח כולל בסך של כ- 282 מיליון ש"ח בשנת 2024.

המרכיבים האחרים של הרווח הכולל בשנת הדוח (פרט לרווח לשנה), הינם בעיקר רווח מהפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ בסך של כ-24 מיליון ש"ח, לעומת הפסד בסך של כ-247 מיליון ש"ח בשנת 2024 וכן רווח משערוך רכוש קבוע, נטו ממס (וכולל חלק המיעוט) בשנת 2025 אשר הסתכם בכ-209 מיליון ש"ח שכלל בעיקר עלייה בשווי ההון של מלונות הקבוצה, בהשוואה לרווח בסך של כ-143 מיליון ש"ח בשנת 2024.

תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים לשנת 2025 (באלפי שקלים חדשים)

סה"כ	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
					הכנסות
745,318	217,836	181,255	206,806	139,421	מהפעלת בית מלון
478,410	119,727	118,112	123,831	116,740	שכר דירה
52,597	12,574	13,636	13,100	13,287	הכנסות ניהול נכסים
1,469,318	417,401	251,624	709,263	91,030	רווח מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד
247,512	188,342	-	58,622	548	עליה בשווי הוגן נדליין להשקעה
205,322	915	67,708	2,158	134,541	הכנסות אחרות
94	-	9	85	-	חלק החברה ברווחי חברות כלולות
3,198,571	956,795	632,344	1,113,865	495,567	סה"כ הכנסות
					הוצאות
658,722	173,336	156,888	181,621	146,877	הפעלת בתי מלון
<u>109,401</u>	<u>26,927</u>	<u>27,329</u>	<u>28,261</u>	<u>26,884</u>	פחת בתי מלון
768,123	200,263	184,217	209,882	173,761	סה"כ הוצאות הפעלת בתי מלון
40,926	11,307	10,049	11,797	7,773	הוצאות תפעול נכסים
46,991	12,372	11,416	11,645	11,558	הוצאות ניהול נכסים
13,073	3,260	3,239	3,294	3,280	פחת הנהלה וכלליות
125,222	33,212	42,321	22,613	27,076	הנהלה וכלליות
681	681	-	-	-	הפסד מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד והוצאות אחרות
23,474	-	23,474	-	-	ירידה בשווי הוגן נדליין להשקעה
<u>77</u>	<u>8</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>69</u>	חלק בהפסד חברות כלולות
1,018,567	261,103	274,716	259,231	223,517	סה"כ הוצאות
2,180,004	695,692	357,628	854,634	272,050	רווח תפעולי
300,642	46,565	79,978	96,956	77,143	הוצאות מימון, נטו
1,879,362	649,127	277,650	757,678	194,907	רווח מפעולות לפני מיסים
(464,309)	(159,424)	(79,466)	(169,943)	(55,476)	הוצאות מיסים על ההכנסה
1,415,053	489,703	198,184	587,735	139,431	רווח לשנה
					מרכיבים אחרים של הרווח הכולל
24,304	(96,853)	(61,103)	24,981	157,279	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ
477	477	-	-	-	מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס
209,143	218,810	(3,685)	(4,675)	(1,307)	שערוך רכוש קבוע, נטו ממס
1,648,977	612,137	133,396	608,041	295,403	רווח כולל לתקופה מיוחס ל:
1,537,900	613,711	148,338	568,276	207,575	בעלים של החברה

סה"כ	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
111,077	(1,574)	(14,942)	39,765	87,828	זכויות שאינן מקנות שליטה
1,648,977	612,137	133,396	608,041	295,403	רווח כולל לשנה

שינויים מהותיים בנתוני הדוחות הכספיים בין הרבעונים בשנת הדוח

הכנסות בניכוי הוצאות הפעלת בתי המלון –

השינויים בתוצאות הפעלת בתי מלון נובעים בעיקר בשל התנודתיות בשעורי התפוסה בין עונות השנה. בדרך כלל עונות השיא הן באביב ובסתיו במהלכן חלים חגי ישראל והחגים הנוצריים, וכן מתקיימים כנסים ופסטיבלים רבים. בשנת הדוח, ביחס למלונות בישראל-בעקבות מלחמת "חרבות הברזל" וכן מבצע "עם כלביא" כאמור לעיל לא ניתן לראות את ההתפלגות כמייצגת. לפרטים נוספים- ראו סעיף 2.4.2 להלן.

עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה- רווח מעליה בשווי של נדל"ן להשקעה נרשם בעיקר ברבעונים השני והרביעי של השנה. ברבעון השני עודכנו נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה בשוויץ בעיקר בעקבות ירידת שיעורי ההיוון וכן עלייתם של תזרימי המזומנים החזויים של הנכסים. ברבעון הרביעי עדכנה את הקבוצה את שוויים ההוגן של כל נכסי הנדל"ן המניב שלה.

הוצאות מימון – התנודתיות בהוצאות המימון נובעת מירידה בשיעורי הריבית של האשראי הבנקאי של הקבוצה בריבית משתנה, משינויים בהפרשי שער והצמדה בין הרבעונים במהלך שנת הדוח ומשינויים בשווי הוגן של עסקאות עתידיות להחלפת הריבית.

2.3 תזרים מזומנים, נזילות ומקורות מימון

להלן עיקרי הסעיפים של דוח תזרים המזומנים במיליוני ש"ח:

שנה	2025	2024	2023
תזרים מפעילות שוטפת (1)	142	77	172
שינויים בניירות ערך סחירים	1	8	(7)
דיבידנדים שהתקבלו	38	21	5
תקבול (תשלום) עבור מכשירים נגזרים, נטו	33	81	1
השקעה ברכוש קבוע	(43)	(17)	(23)
השקעה בנדליין להשקעה (2)	(107)	(204)	(151)
הפקדה בפיקדונות (3)	-	101	(106)
סעיפים אחרים	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>-</u>
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(76)	(9)	(281)
רכישה עצמית של מניות החברה	-	(34)	(313)
אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו	(77)	(20)	259
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	514	410	1,040
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	(327)	(1,064)	(595)
תמורה מהנפקת אגרות חוב וניירות ערך מסחריים בניכוי הוצאות הנפקה (3)	209	904	185
פרעון אגרות חוב	(404)	(115)	(424)
פרעון אשראי מספקים בגין בניה	(76)	(102)	(35)
חלוקת דיבידנד (לרבות לזכויות שאינן מקנות שליטה)	(72)	(57)	(61)
הנפקה של חברה בת (4)	262	-	-
סעיפים אחרים	<u>(8)</u>	<u>(6)</u>	<u>(6)</u>
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	21	(84)	50
קיטון נטו במזומנים ושווי מזומנים	87	(16)	(59)
יתרת מזומנים לסוף שנה	177	90	112

(1) הגידול בתזרים מפעילות שוטפת בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 בסך של כ-65 מיליון ש"ח נבע בעיקר משיפור בפעילות הנדליין המניב של החברה בשוויץ בין היתר בעקבות קבלת שכר דירה מספר שנים מראש עם חתימת הסכם שכירות ארוך טווח וכן כתוצאה משיפור בפעילות המלונאית בישראל, כמתואר בסעיף 2.4.2 להלן.

הקיטון בתזרים מפעילות שוטפת בשנת 2024 בהשוואה לשנת 2023 בסך של כ-95 מיליון ש"ח נבע מירידה בתוצאות מגזר המלונאות בעיקר בישראל.

(2) ההשקעה בנדליין להשקעה בשנת הדוח, בשנת 2024 ובשנת 2023 הינה בעיקר מהשקעה בנכסים בהקמה בשוויץ.

(3) בשנת הדוח ביצעה החברה הרחבה לאגרות החוב סדרה ז'. בשנת 2024 החברה ביצעה הנפקת שתי סדרות ניירות ערך מסחריים וכן הנפקת אגרות החוב סדרה ז'.

בשנת 2023 החברה ביצעה הרחבות באגרות החוב סדרות ה' ו-ו'. הפקדות בפיקדונות כוללים בין היתר כספים מההרחבה בגין אג"ח ו' שנמשכו בשנת 2024.

(4) בשנת הדוח ביצעה חברת הבת של החברה Epic Suisse AG הנפקת מניותיה. ראו סעיף 2.4.1 להלן.

2.3.1 מקורות מימון

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי בדוחות המאוחדים בסך של כ- 805 מיליון ש"ח (הון חוזר שלילי בסך של כ-503 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024), ותזרים מזומנים חיובי מתמשך מפעילות שוטפת, לפיכך נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא מתקיימים סימני אזהרה בחברה (הן ביחס לדוחות המאוחדים והן ביחס לדוחות הנפרדים), כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) תש"ל-1970, סעיף 10 ב' (14).

בנוסף יצוין כי לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הקבוצה ביצעה מימון מחדש להלוואות שמועד פירעונן הינו ברבעון הראשון של 2026 ולפיכך נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מוצגות בהתחייבויות השוטפות; הלוואה על מלון קונסרבטוריום באמסטרדם אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ- 381 מיליון ש"ח הווארה (תוך כדי הגדלתה בסכום של כ- 23 מיליון אירו) לתקופה של 3 שנים, וכן הלוואה על נכס נדל"ן מניב בלונדון שסכומה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כ-39 מיליון לירות סטרלינג (כ- 168 מיליון ש"ח) הווארה בחמש שנים.

מקורות מימון נוספים של החברה:

במסגרת הדוחות הכספיים לשנת 2025 של חברת EPIC Suisse ("חברת הבת"), המוחזקת בשיעור של כ- 52.4%, המליץ דירקטוריון חברת הבת, בכפוף לאישור האסיפה הכללית של חברת הבת שזומנה ליום 10.4.2026, על חלוקת דיבידנד בסך של 35.9 מיליון פרנק שוויצרי לכלל בעלי מניותיה. חלקה של אלובר דיבידנד כמפורט לעיל צפוי להסתכם בסך של כ- 18.8 מיליון פרנק שוויצרי¹.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מלון קפה רויאל (והחנויות הצמודות אליו) אינו משועבד וניתן לממנו. השווי ההוגן של נכס זה ליום 31.12.2025 הינו 305.2 מיליון ליש"ט (כ- 1,310 מיליון ש"ח).

בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה ו') שגייסה החברה כנגד שעבדים (לפרטים ביחס לאגרות החוב ולנכסים המשועבדים ראו סעיף 14.3 לפרק א'- תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי לשנת 2025), לחברה אפשרות להרחבת הגיוס של אגרות החוב (סדרה ו'), בכפוף לתנאי השוק ולעמידה באמות המידה הפיננסיות, עד לגובה LTV של 60%. השווי ההוגן של מלון לוטסיה הוערך בכ-480 מיליון אירו (1,797,840 אלפי ש"ח) ו- 60% מהשווי ההוגן הינו כ- 288 מיליון אירו (1,078,704 אלפי ש"ח). יתרת הערך ההתחייבתי של אגרות החוב (סדרה ו') ליום 31.12.2025 כשהוא מתורגם לפי שער האירו ליום 31.12.2025 מסתכם בכ- 206 מיליון אירו (773,425 אלפי ש"ח) מהווה כ- 43.0% משווי המלון. מהמפורט לעיל, עולה כי בכפוף לעמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, ובהנחה והחברה תהיה מעוניינת לגייס אגרות חוב עד גובה ההון החוזר של חברת מלון לוטסיה ליום 31.12.2025, ניתן לגייס סך נוסף של כ-30 מיליון אירו, והכל כאמור בדוח הצעת מדף 2021 ושטר הנאמנות אג"ח סדרה ו'².

ביחס לשווי ניירות ערך שאינם משמשים כבטוחות- ראו סעיף 2.4.3 להלן.

2.3.2 דירוג האשראי של החברה

ביום 4 באוגוסט 2025 אשררה חברת הדירוג מעלות את דירוג האשראי של החברה על "ilA+" עם מתן תחזית יציבה. לאגרות החוב של החברה, סדרות ה' ו-ז', אושררו דירוגים של "ilAA-" ולסדרה ו' אושרר דירוג של "ilAA". כמו כן אושרר דירוג של "ilA-1" למנפיק זמן קצר.

¹ המידע בדבר חלוקת דיבידנד ו/או קבלת אישור האסיפה הכללית של חברת הבת בדבר חלוקת ו/או סכום הדיבידנד ו/או מועד קבלת הדיבידנד בפועל, הינו מידע צופה פני עתיד, המתבסס על דיווחי חברת הבת (שהינה חברה ציבורית הנסחרת בשוויץ), הנחות, תחזיות, ו/או תכניות העבודה של הקבוצה, אישורי צדדי ג', התנהלויות צדדי ג'- ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל, באופן חלקי או מלא, ויכול ויחולו בכך שינויים מהותיים.

² מובהר, כי נושא הרחבת הגיוס אגרות חוב (סדרה ו') הינו מידע צופה פני עתיד ואין כל וודאות בדבר התקיימות הנ"ל ונכון למועד פרסום דוח זה לא התקבלה החלטה כלשהי בדבר הרחבת הגיוס אגרות חוב (סדרה ו') וכי אין כל וודאות כי אכן הנפקה כאמור תצא אל הפועל. למען הסר ספק, החברה אינה מתחייבת לבצע הנפקה כלשהי של אגרות החוב כאמור, וביצוע ההנפקה, עיתויה, אופן ההנפקה, היקפה ויתר תנאיה כפופים להתקיימותם של תנאי שוק מתאימים, לשיקול דעת החברה ובכלל זה קבלת כל האישורים הנדרשים על פי כל דין.

2.3.3 תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה

ביום 9 בספטמבר 2024 השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1), שהינם רשומים למסחר, בהיקף של 285,729 אלפי ש"ח ע.ג. ("נע"מ 1"). על פי התנאים פרעון נע"מ 1 הינו ביום 08.09.2025 והינו נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.42% לשנה כאשר הריבית והקרן אינם צמודים למדד.

בחודש ספטמבר 2025, נע"מ 1 בסך 285,729 אלף ש"ח ערך נקוב והריבית בגינם נפרעו במלואם. הריבית של נע"מ 1 ששולמה, בגין התקופה שמיום 9.9.2024 ועד יום 8.9.2025, עמדה על 4.91%.

ביום 15 באוקטובר 2024 השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), שאינם רשומים למסחר, בהיקף של 450 מיליון ש"ח ע.ג. ("נע"מ 2"). ההנפקה בוצעה לגופים מוסדיים המנויים בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. על פי התנאים פרעון הנע"מ 2 הינו ביום 14.10.2025, כאשר תקופה זו ניתנת להארכה לעד 4 תקופות נוספות בנות 364 ימים כל אחת, ועד ליום 9.10.2029. יצוין, כי כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ 2 בהודעה מוקדמת בת שבעה ימי עסקים וכן כי החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם של הנע"מ 2, מלא או חלקי, בהודעה מוקדמת בת שבעה ימי עסקים. הנע"מ 2 נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח בטווח שבין 0.1%-0.6% לשנה כאשר הריבית והקרן אינם צמודים למדד.

במהלך שנת הדוח הוארכה בשנה נוספת תקופת נע"מ 2 מיום 14.10.2025 ועד ליום 13.10.2026, ללא שינוי בתנאים.

כאמור בביאור 2.3.2 לעיל לנע"מ 2 ניתן דירוג "iilA-1" של חברת הדירוג מעלות.

לפרטים והרחבה ראו את הפירוט בסעיפים 3 (השקעות בהון התאגיד), וסעיף 14 (מימון, לרבות אגרות החוב של החברה, ניירות ערך מסחריים של החברה, דירוג אג"ח וניירות ערך מסחריים, הנפקות אגרות החוב וניירות ערך מסחריים, לרבות על דרך של הרחבת סדרה, שביצעה החברה) שבפרק א' לדוח זה, תיאור עסקי התאגיד.

2.3.3 עמידת הקבוצה במגבלות החלות עליה

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הקבוצה עומדת בדרישות בקשר לאמות המידה הפיננסיות שלה בהסכמי ההלוואות, העמדת האשראי ואגרות חוב. לפרטים נוספים ראו גם סעיף 14 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי. ביחס להלוואות של חברות מאוחדות באנגליה- ראו ביאור ביאור 17 יא' (3) לדוחות הכספיים לשנת הדוח

2.4 מגזרי הפעילות

החברה, לרבות באמצעות החברות הבנות והקשורות שלה, פועלת בארבעה מגזרים כדלהלן:

2.4.1 מגזר נדל"ן מניב

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב מאז תחילת פעילותה העסקית, והחל משנת 2001 היא פועלת בתחום הנדל"ן המניב גם בחו"ל.

נכון למועד הדוח מחזיקה החברה בישראל ובחו"ל ב- 41 נכסים (לא כולל 2 נכסים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח ולא כולל 2 עתודות קרקע) לפי הפרוט הבא:

בישראל - 3 נכסים הכוללים שני בנייני משרדים ומרכז קניות.

בחו"ל - 38 נכסים באירופה הכוללים 24 בנייני משרדים, 9 מרכזי קניות ו- 5 מבני תעשייה.

עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה (לפני מס)

להלן הרכב עליה (ירידה) בשווי הוגן (לפני מס) של נדל"ן להשקעה לפי מדינות (במיליוני ש"ח):

מדינה/ שנה	2025	2024	2023
ישראל	94	87	50
שוויץ	137	98	(41)
צרפת	-	22	(103)
אנגליה	(7)	17	(134)
סה"כ	224	224	(228)

פעילות המגזר בישראל

בית אסיה בתל אביב-

לפרטים- ראו סעיף 7.2 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

פעילות המגזר בחו"ל- כללי

פעילות הקבוצה בחו"ל בתחום הנדל"ן המניב נעשית באמצעות חברות PIH Property Investment Holding B.V (המוחזקת בשיעור של 76% ומרכזת את פעילות הקבוצה בצרפת ובאנגליה, להלן: "PIH"), ו- EPIC Suisse AG (המרכזת את פעילות הקבוצה בשוויץ, כאשר ממאי 2022 החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בשוויץ להלן: "EPIC").

חברות PIH ו-EPIC מחזיקות כאמור בנכסי נדל"ן מניב בצרפת, אנגליה ובשוויץ וממשיכות לפעול לאיתור נכסי נדל"ן מניב נוספים. נכס נדל"ן להשקעה בלונדון במתחם Café Royal מוחזק על ידי חברת בת Locka Holding B.V. (ראו סעיף 2.4.2 להלן).

במהלך שנת הדוח התקבל דיבידנד מ- EPIC בסך של כ-18.4 מיליון פרנק שוויצרי (כ-80 מיליון ש"ח).

במהלך שנת 2024 התקבל דיבידנד מ- EPIC בסך של כ-18.1 מיליון פרנק שוויצרי (כ-74 מיליון ש"ח).

במהלך שנת 2023 התקבל דיבידנד מ- EPIC בסך של כ-17.5 מיליון פר"ש (כ-71 מיליון ש"ח).

פעילות החברה בחו"ל, באמצעות PIH בצרפת ואנגליה ובאמצעות EPIC בשוויץ, מתאפיינת ברמת מינוף גבוהה ובתנאי הלוואות מסוג Non Recourse (הלוואה ללא זכות חזרה לחברה). חלקה של החברה בשווי המאזני של EPIC Suisse נכון ל-31.12.2025 הסתכם בסך של כ-1,939 מיליון ש"ח.

במהלך שנת הדוח השקיעה הקבוצה בהקמת שני נכסים בשוויץ סך של כ-28 מיליון פר"ש (כ-117 מיליון ש"ח) שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח. לחברה שתי קרקעות לפיתוח עתידי בשוויץ שערכם ליום 31.12.2025 הסתכם בסך של כ-11 מיליון פר"ש (כ-44 מיליון ש"ח).

ביום 04.12.2025 ביצעה אפיק הנפקת מניות נוספת לציבור בבורסה לניירות ערך בשוויץ. סה"כ הונפקו 875 אלף מניות לפי מחיר של 80 פר"ש למניה. החברה השתתפה בהנפקה ורכשה 34,057 מניות בסך של כ-2,725 אלפי פר"ש (כ-11,025 אלפי ש"ח).

כתוצאה מההנפקה גדל סך ההון של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) בסך של כ-262 מיליון ש"ח ושיעור ההחזקה של החברה באפיק ירד מכ-56.4% לפני ההנפקה לכ-52.4% אחריה.

להלן נתונים בדבר שווי הוגן, יתרת אשראי Non Recourse ודמי שכירות של נכסי הנדל"ן המניב בשוויץ, בצרפת, בשטחי מסחר הצמודים למלון קפה רויאל בלונדון ונכסים נוספים בלונדון, ליום 31.12.2025 ודמי שכירות צפויים על בסיס שנה מלאה (הנתונים במיליון ש"ח).

מדונה	שווי הוגן ליום 31.12.2025	יתרת אשראי ליום 31.12.2025	דמי שכירות 1-12.2025
שוויץ	6,030	2,258	284
צרפת	880	465	41
לונדון, אנגליה קפה רויאל	207	(*)	8
לונדון, אנגליה מרק 1, ליאונרד, פיניקל האוס ואפורס	664	455	40
סה"כ (***)	7,781	3,178 (**)	373

דמי שכירות צפויים על בסיס שנה מלאה מסתכמים בסך של כ-388 מיליון ש"ח. דמי השכירות הצפויים על בסיס שנה מלאה כאמור כוללים דמי שכירות בגין שטחים שטרם הושכרו נכון למועד המאזן, המוערכים לשנה בסך של כ-23 מיליון ש"ח.

דמי השכירות הצפויים כאמור מתורגמים לשקלים לפי השער היציג של המטבעות ליום 31.12.2025.

מובהר כי הערכת החברה כאמור ביחס לדמי השכירות הצפויים הינה מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך ואין כל וודאות בדבר התממשות ההערכה האמורה, כולה או חלקה, ויתכנו שינויים מהותיים, והדבר תלוי בין היתר באיתור שוכרים בסכומים המוערכים, תנאי שוק השכירות המקומי, עמידה בהתחייבויות השוכרים, וכן גורמים נוספים שאינם בשליטת החברה, לרבות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 בפרק תיאור עסקי התאגיד של החברה לדוח התקופתי לשנת 2025.

(*) נכון ליום 31.12.2025 אין אשראי על הנכס. לפרטים נוספים ראו בראור 17 ח' לדוחות הכספיים המצורפים.

(**) סך של כ- 250 מיליון ש"ח מתוך סכום זה הינו בערבות אלוו ומולונוות בע"מ.

(***) השווי ההוגן ליום 31.12.2025 אינו כולל השקעה בקרקעות ופרויקטים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת הדוח ואשר ערכם הכולל ליום 31.12.2025 מסתכם בסך של כ- 741 מיליון ש"ח.

2.4.2 מגזר המלונוות בישראל ומגזר פעילות המלונוות בחו"ל

במסגרת התיאור אשר נכלל בסעיף זה, יוצגו שני המגזרים באופן מרוכז, כאשר המידע שייכלל בסעיף ייעשה תוך פילוח בין תחום המלונוות בישראל לתחום המלונוות בחו"ל. יחד עם האמור, ועל מנת להימנע מכפילויות נכלל תיאור משותף הן למלונוות בישראל והן למלונוות בחו"ל.

לפרטים נוספים – ראו סעיף 19 (יעדים, אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה) בפרק א' – תיאור עסקי התאגיד בדוח שנתי זה.

יצוין כי על פי הניסיון שנצבר בקבוצה בתחום המלונוות התואם את המקובל בענף, חלק ממבנה תחום הפעילות -- הממוקד במלונוות לייף סטייל יוקרתיים הממוקמים בערים מרכזיות, ובמחירים ממוצעים גבוהים למלונוות יוקרה -- הינו ששנות ההפעלה הראשונות של המלון הינן שנות הרצה והיכרות, בין היכרות עם סוכנים ובין היכרות עם לקוחות ישירים, ובמהלכן מתגבש המיתוג, המיצוב והפרסום ושנים אלו בין היתר אינן משקפות את ההכנסות המייצגות ובהכרח רווח תפעולי מייצג.

התקשרויות בהסכמי ניהול והפעלה למלונוות קונסרבטוריום ו- Lutetia

במהלך שנת 2024, חתמו חברות נכדות זרות של החברה עם Mandarin Oriental Hotel Group Limited וחברות נוספות בקבוצתה ("מנדריין אוריינטל") על הסכמים בקשר עם עסקאות על פיהן תעניק מנדריין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה למלונוות קונסרבטוריום שבאמסטרדם ולוטסיה שבפריס. בתחילת חודש אפריל 2025 החלה מנדריין אוריינטל להעניק שירותי הניהול וההפעלה למלונוות. לפרטים נוספים ראו סעיף 17.2 לפרק א' – תיאור עסקי התאגיד.

מלון מצודת דוד The David Citadel

הקבוצה הנה הבעלים והמנהלת של מלון מצודת דוד The David Citadel בירושלים, הכולל כ- 385 וסוויטות הממוקם במערב העיר, ברחוב המלך דוד, הנחשב למוביל שבמלונוות הפאר בירושלים. לפרטים נוספים לגבי מלון מצודת דוד, לרבות לענין שדרוג המלון, ראו סעיפים 8.2.1 ו-8.17 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

מלון ממילא

החברה, באמצעות חברת הבת, סיימה ביולי 2009 את פיתוחו של מלון ממילא הכולל כ- 194 חדרים וסוויטות, והממוקם במתחם האזור המסחרי בממילא ירושלים.

לפרטים נוספים לגבי מלון ממילא ראו סעיף 8.2.1 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

מלון Lutetia בפריס, צרפת

המלון נסגר במהלך הרבעון השני של שנת 2014 לצורך שדרוג והסבה על מנת שיעמוד בסטנדרטים הגבוהים המאפיינים את יתר מלונוות הקבוצה. המלון נפתח באופן מדורג בחודש יולי 2018. המלון הינו הארמון היחידי השוכן בגדה השמאלית, בן 184 סוויטות וחדרים. הנכס כולל גם ספא, ומסעדות.

מצורפת לדוח זה הערכת שווי של מלון לוטסיה. לפרטים נוספים בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, ראו סעיפים 8.2.2 ו-8.17 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

מלון קפה רויאל בלונדון, אנגליה

המלון הינו מלון יוקרתי ומוביל בדרגת 5 כוכבים, בן 160 סוויטות וחדרים. הנכס כולל גם ספא, מסעדה ושטחי מסחר בשטח של כ- 1,300 מ"ר. שנת 2014 היתה שנת הפעלה מלאה ראשונה בה הופעל המלון.

לפרטים נוספים- ראו סעיפים 8.2.2 ו- 8.17 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

מלון קונסרבטוריום באמסטרדם, הולנד

המלון הינו מלון יוקרתי ומוביל בדרגת 5 כוכבים, בן כ- 130 סוויטות וחדרים וכ- 650 מ"ר שטחי השכרה לחנויות יוקרה. לפרטים נוספים- ראו סעיף 8.2.2 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

עודף תפעולי של בתי מלון

להלן נתונים בדבר עודף (גרעון) תפעולי של בתי המלון של החברה (הנתונים במיליוני ש"ח):

מלון	עודף תפעולי 2025	עודף תפעולי 2024	עודף תפעולי 2023
מצודת דוד וממילא ⁽¹⁾	43	23	92
קונסרבטוריום, אמסטרדם ⁽²⁾	(5)	4	25
קפה רויאל לונדון ⁽³⁾	27	23	20
לוטסיה, פריס ⁽⁴⁾	<u>22</u>	<u>48</u>	<u>33</u>
סה"כ *	<u>87</u>	<u>98</u>	<u>170</u>

(*) בעקבות סגירת מלונות החברה בארץ החברה כללה בתוצאות תקופת הדוח הוצאות בגין סגירה זמנית של בתי המלון בסך של כ-2,980 אלפי ש"ח בתקופה בה בית המלון ממילא בירושלים היה סגור. הוצאה זו נכללת בתוצאות בתי המלון כמפורט בטבלה לעיל.

כאמור בסעיף 2.2 לעיל, במהלך הרבעון הרביעי בשנת 2023, עקב מלחמת "חברות הברזל", נסגר מלון ממילא בירושלים מספר ימים לאחר הכרזת הממשלה על המלחמה ההכרזה במחצית הראשונה של אוקטובר 2023, ונפתח מחדש בסוף חודש פברואר 2024, ומלון מצודת דוד פעל לאורך מספר חודשים מתחילת המלחמה באופן חלקי. יצוין כי ברבעון הרביעי של שנת 2023, תרמו מלונות החברה בירושלים לרווח תפעולי לפני פחת סך של כ- 3 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-52 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של שנת 2022. כמו כן במהלך הרבעונים 1-3 שנת 2024 תרמו המלונות לרווח התפעולי כאמור סך של כ- 13 מיליון ש"ח בהשוואה לכ- 89 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

לפרטים בדבר שנות ההפעלה הראשונות של המלונות- ראה בסעיף 8.3.2 לפרק א' של דוח שנתי של החברה לשנת 2024.

2.4.3 מגזר ניירות ערך

פעילות קבוצת אלרוב בתחום זה לתאריך הדוח על המצב הכספי כוללת ברובה את מניות כלל ביטוח וכן, בעיקר מניות בנק לאומי.

שווי תיק ניירות ערך של הקבוצה נכון ליום 31.12.2025 וסמוך למועד החתימה על הדוחות (בהתאם לשערים של תום יום המסחר של ה- 27 במרס 2026) מסתכם בסך של כ- 2,563 מיליון ש"ח וכ- 2,785 מיליון ש"ח, בהתאמה. לאחר תקופת הדוח על המצב הכספי ועד בסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים (בהתאם לשערים של תום יום המסחר של ה- 27 במרס 2026), נבע לחברה רווח מעליית ערך ניירות ערך בסך של כ- 226 מיליון ש"ח (לפני מס).

שווי תיק ניירות הערך של הקבוצה ליום 31.12.2025 וסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים (נכון למועד כמפורט לעיל) כולל את מניות כלל ביטוח בסך של כ- 2,285 מיליון ש"ח וכ- 2,504 מיליון ש"ח

בהתאמה, ואת מניות בנק לאומי לאותם המועדים בסך של כ- 258 מיליון ש"ח ו- 259 מיליון ש"ח בהתאמה. שיעור אחזקת החברה במניות כלל ביטוח ליום 31.12.2025 מגיע לשיעור של כ- 13.88% (ובסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים - 13.76%). לפרטים נוספים בדבר החזקות החברה בכלל ביטוח-ראו עדכון תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025 - סעיף 9.2, הנכלל בדוחות אלו, וכן עדכון בדוחות כספיים לשנת 2025 - ביאור 30 ב. (11).

במהלך תקופת הדוח נרשם לקבוצה רווח מניירות הערך הסחירים בסכום של כ- 1,469 מיליון ש"ח (לפני מס), אשר נרשמו בדוח רווח והפסד לשנה.

הנהלת הקבוצה מקבלת דיווחים יומיים לגבי מצב תיק ההשקעות בניירות ערך ובהתאם לתנאי השוק שוקלת את עיתוי הרכישות והמכירות של ניירות הערך. דירקטוריון החברה מקבל דיווח אחת לרבעון על מצב תיק ניירות הערך ומתנהל דיון בדירקטוריון לפי הצורך.

לקבוצה מסגרות אשראי מאושרות מבנקים (כנגד העמדת ניירות ערך כבטוחה) כאשר באפשרותה של הקבוצה לנצל מסגרות אלו לכל מטרה שהיא (בכפוף למדיניות הקבוצה), ובלבד שתעמוד באמות המידה הפיננסיות של יחס הלוואות לשווי שוק ניירות הערך שבגינן ניתן האשראי, כמפורט בסעיף 14.12 בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי לשנת 2025.

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום דוח זה עומדת החברה בהתחייבויותיה כאמור. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה הלוואות מבנקים בסכום של 307 מיליון ש"ח המובטחות בשעבוד על ניירות ערך ששווי השוק שלהם ליום 31.12.2025 מסתכם בסך של כ- 932 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה יתרות ניירות ערך שאינן משמשות כבטוחות בשווי שוק של כ- 1,631 מיליון ש"ח.

לפרטים בדבר מסגרות אשראי של הקבוצה כנגד תיק ניירות ערך - ראו סעיף 14.2.4 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי לשנת 2025.

לעניין שינויים בתיק ניירות הערך לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי-ראו אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, סעיף 5 (א) להלן.

3. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

3.1 האחראים בחברה לניהול סיכוני שוק

ניהול סיכוני השוק של החברה מתבצע תחת פיקוח של מר אלפרד אקירוב המשמש כיו"ר הדירקטוריון והינו בעל השליטה בחברה. הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר התפתחויות בשווקים הרלבנטיים. דירקטוריון החברה מדווח אחת לרבעון על סיכוני השוק ועל ההתפתחויות בתחום זה. הנהלת החברה מקבלת דיווחים מידי תקופה לגבי מצב החשיפה לסיכוני השוק, וביחס למצב הנגזרים הפיננסיים במט"ח, ובוחנת ביצוע עסקאות בהתאם להערכותיה ולתנאי השוק. לפרטים נוספים אודות מר אלפרד אקירוב ראה הפירוט ביחס לתקנה 26 בפרק הרביעי לדוח זה.

3.2 תאור סיכוני השוק אליהם חשוף התאגיד

החברה והחברות מאוחדות שלה חשופות במהלך פעילותן לסיכוני שוק שהעיקריים שבהם הינם:

1. חשיפה מטבעית, לרבות עסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים במטבע חוץ.
2. חשיפה לשינויים בשיעורי הרבית על הלוואות בשקלים ובמטבע חוץ.
3. חשיפה לשינויים בשיעור עליית המדד בארץ.
4. השקעות בנדל"ן להשקעה ובמלאי דירות בארץ הנתונים לתנודות מחירים של השוק המקומי.
5. להיקף התיירות בירושלים השפעה על שיעור התפוסה ותעריפי האירוח במלונות מצודת דוד ומלון ממילא. בנוסף, חשוף ענף התיירות ובירושלים בפרט לשינויים ביטחוניים ופוליטיים.
6. היקף התיירות בפרס, בלונדון ובאמסטרדם מושפע מהמצב הביטחוני והכלכלי בעולם.
7. שינויים בשיעורי מיסים בענף הנדל"ן.
8. רישוי ורגולציה ומיסוי.
9. שינויים בהיצע וביקוש למוצרי הקבוצה.
10. תלות במר אלפרד אקירוב.
11. תלות במנהל תחום הפעילות המלונאית של הקבוצה, מר ג'ורג'י אקירוב.
12. התחייבויות בהסכמי מימון.
13. מגבלות הנובעות מדיני עבודה ואי שקט.
14. הליכים משפטיים.

15. אירועי סייבר.
16. הגנת הפרטיות ועמידה בכללי ה-GDPR.
17. השלכות נגיף הקורונה/ מגיפות.
18. המצב הביטחוני בישראל, לרבות השלכות מלחמת חרבות ברזל.

לפרטים והרחבה בדבר גורמי הסיכון להם חשופה הקבוצה ראו הפירוט הנכלל בסעיף 21 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

3.3 מדיניות התאגיד בניהול סיכונים שוק

3.3.1 חשיפה מטבעית הנובעת מהלוואות ותזרים הכנסות במטבע חוץ לרבות עסקאות במכשירים

פיננסיים במטבע חוץ

3.3.1.1 חשיפה מטבעית הנובעת מתזרים הכנסות בדולר ארה"ב ועסקאות במכשירים פיננסיים

ככלל (שלא בעת מלחמת "חרבות ברזל") לקבוצה תזרים מזומנים שוטף בדולר ארה"ב מפעילותה בארץ, הנובע בעיקר ממלון מצודת דוד וכן ממלון ממילא, מנגד, הוצאותיה של החברה בארץ הינן בעיקר בשקלים. החברה נוהגת לבצע מפעם לפעם עסקאות פורוורד וסוואפ בדולר ארה"ב מול השקל, בהתאם להערכותיה ביחס לשינויים הצפויים בשער הדולר. הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר התפתחויות בשווקים הרלוונטיים, דירקטוריון החברה לא קבע מגבלות כמותיות ביחס לעסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים, כל עוד העסקאות מכוסות בתזרים עתידי צפוי לרבות ממלונות החברה. הדירקטוריון מדווח אחת לרבעון על התפתחויות בתחום זה.

עסקאות בנגזרים פיננסיים במט"ח מבוצעות מול תאגידים בנקאיים בלבד, המחויבים בשמירה על רמת בטחונות.

לפרטים בדבר מכשירים פיננסיים נגזרים ראו באור 32 (ג) לדחות הכספיים. המכשירים הפיננסיים הנגזרים כוללים בין היתר, עסקאות בדולר ארה"ב מול שקל, ומהווים נכסים דולרים, על כן פחות בשער החליפין של השקל מול הדולר תורם לקיטון בהוצאות מימון, ותיסוף גורם לגידול בהוצאות מימון (לפרטים בדבר עודף התחייבויות על נכסים דולריים - ראה דוח לפי בסיסי הצמדה בדוח הדירקטוריון להלן).

3.3.1.2 חשיפה מטבעית לשינויים בשער הפרנק השוויצרי, האירו והלירה שטרלינג

בפעילותה בחו"ל הקבוצה נוהגת לממן את השקעותיה בנדל"ן מניב בחו"ל בהתאם למטבע המדינה בה נרכש הנכס.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים בארץ ובחו"ל אשר הינן בפרנק שוויצרי, אירו ולירה סטרלינג (הממנות נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ורכוש אחר בחו"ל) בסך של כ- 5,965 מיליון ש"ח. כאמור לעיל, ההלוואות הנ"ל מממנות נדל"ן להשקעה רכוש קבוע ורכוש אחר שערכו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על כ- 12,216 מיליון ש"ח, ויתרת העתודה למס בגינם נכון לאותו היום הסתכמה בסך של כ- 835 מיליון ש"ח. בנוסף, לקבוצה יתרות מזומנים בסך של כ- 123 מיליון ש"ח במטבעות אירו, פרנק שוויצרי ולירה סטרלינג ויתרות חייבים וזכאים במטבעות אלו. כפועל יוצא מהאמור לעיל נכון ל-31 בדצמבר 2025 לקבוצה עודף נכסים על התחייבויות בפרנק שוויצרי ובאירו בהיקף של כ- 3,700 מיליון ש"ח ו- 253 מיליון ש"ח ועודף התחייבויות על נכסים בלירה סטרלינג בסך של כ- 408 מיליון ש"ח. יחס עודף נכסים על התחייבויות במטבעות פרנק שוויצרי ואירו ביחס להון העצמי של החברה (כולל זכויות מיעוט) הוא כ-41% ו-3% בהתאמה. לפרטים נוספים ראו דוח לפי בסיסי הצמדה המצורף כנספח לדוח זה.

3.3.2 חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית על הלוואות בשקלים ובמטבע חוץ

לחברה הלוואות בריבית קבועה בשקלים ובמטבע חוץ, שינויים בשיעורי הריבית בשוק יוצרים חשיפה בשווי ההוגן של התחייבויות החברה.

לחברה הלוואות לא צמודות בשקלים ובמטבע חוץ (בעיקר) בריבית משתנה, שינויים בשיעורי ריבית משתנה בשוק משפיעים על הוצאות המימון הנכללות בדוחות הכספיים.

3.3.3 חשיפה לשינויים בשיעור עליית המדד בארץ

הקבוצה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן עקב השפעתו על התחייבויותיה צמודות מדד.

3.4 דוח בסיסי הצמדה

ראה נספח מצ"ב.

3.5 מבחני רגישות

להלן מבחני רגישות לשווי הוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025.

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי הריבית ליום 31.12.2025:

לא קיים שוני מהותי במאפייני החשיפות לגורמי השוק בין שנת 2025 לבין שנת 2024.

לחברה התחייבויות בריבית משתנה. שווי ההוגן של התחייבויות אלה או קרוב לערך בספרים. לשינוי בריבית אין השפעה על שווי ההוגן של הלוואות הנ"ל אך תהיה השפעה על תוצאות החברה, אם וכאשר ריבית הבסיס תהיה גבוה מאפס. להלן מבחן רגישות להתחייבויות הנושאות ריבית משתנה:

באלפי ש"ח

אשראי מתאגידים בנקאיים (לזמן קצר)

<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>		<u>שווי הוגן</u>	<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>		<u>31.12.2025</u> <u>ריבית משתנה</u>
<u>ירידה של</u> <u>10% בריבית</u>	<u>ירידה של</u> <u>5% בריבית</u>		<u>עליה של</u> <u>5% בריבית</u>	<u>עליה של</u> <u>10% בריבית</u>	
1,614	807	(307,117)	(807)	(1,614)	בליש"ט
1,614	807	(307,117)	(807)	(1,614)	

הלוואות מתאגידים בנקאיים (לזמן ארוך) כולל חלויות שוטפות

<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>		<u>שווי הוגן</u>	<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>		<u>31.12.2025</u> <u>ריבית משתנה</u>
<u>ירידה של</u> <u>10% בריבית</u>	<u>ירידה של</u> <u>5% בריבית</u>		<u>עליה של</u> <u>5% בריבית</u>	<u>עליה של</u> <u>10% בריבית</u>	
732	366	(123,020)	(366)	(732)	בש"ח
381	190	(71,105)	(190)	(381)	בדולר
8,628	4,314	(1,557,868)	(4,314)	(8,628)	בליש"ט
5,514	2,757	(1,493,702)	(2,757)	(5,514)	באירו
1,309	654	(1,654,012)	(654)	(1,309)	בפר"ש
16,564	8,282	(4,899,707)	(8,282)	(16,564)	

לחברה התחייבויות בריבית קבועה. לשינוי בריבית אין השפעה על דוחות הרווח וההפסד של החברה אך יש השפעה על השווי ההוגן.

השווי הוגן של אגרות חוב בריבית קבועה המחושב ליום 31.12.2025 מבוסס על שווי של אגרות חוב כפי שזה מפורסם על ידי הבורסה לניירות ערך נכון ליום 31.12.2025.

השווי הוגן של הלוואות מתאגידים בנקאיים בצרפת ובשוויץ המחושב ל-31.12.2025 מבוסס על היוון תשלומי הלוואות בשיעור היוון על פי הלוואות דומות בריבית משתנה באותם המדינות.

מבחן רגישות לשינויים שווי הוגן של התחייבויות לזמן ארוך בריבית קבועה:

<u>31.12.2025</u>		<u>קלטון (גידול) בשווי ההוגן</u>		<u>שווי הוגן</u>	<u>גידול (קלטון) מהשינויים</u>	
<u>ריבית קבועה</u>		<u>עליה של 10%</u>	<u>עליה של 5%</u>		<u>ירידה של 10%</u>	<u>ירידה של 5%</u>
		<u>ברביט שקלית</u>	<u>ברביט שקלית</u>		<u>ברביט שקלית</u>	<u>ברביט שקלית</u>
אגרות חוב בישראל (כולל חלויות שוטפות)		7,797	3,787	(1,355,738)	(3,787)	(7,797)
הלוואות מתאגידים בנקאיים בחו"ל (כולל חלויות שוטפות)		5,333	2,672	(969,013)	(2,672)	(5,333)

מבחן רגישות לשינויים במדד מחירים לצרכן

<u>31.12.2025</u>		<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>		<u>שווי הוגן</u>	<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>	
		<u>עליה של 1% ממד</u>	<u>עליה של 0.5% ממד</u>		<u>ירידה של 0.5% במדד</u>	<u>ירידה של 1% במדד</u>
רכוש שוטף התחייבויות שוטפות		76 (177)	38 (89)	7,579 (17,706)	(38) 89	(76) 177
אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)		(13,777) (97)	(6,888) (49)	(1,377,697) (9,730)	6,888 49	13,777 97
התחייבויות אחרות בלתי שוטפות		(13,976)	(6,988)	(1,397,554)	6,988	13,976
סה"כ עודף התחייבויות על נכסים						

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של דולר ארה"ב:

<u>31.12.2025</u>		<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>		<u>שווי הוגן</u>	<u>רווח (הפסד) מהשינויים</u>	
		<u>עליה של 10% בשע"ח דולר ארה"ב</u>	<u>עליה של 5% בשע"ח דולר ארה"ב</u>		<u>ירידה של 5% בשע"ח דולר ארה"ב</u>	<u>ירידה של 10% בשע"ח דולר ארה"ב</u>
רכוש שוטף מכשירים פיננסיים התחייבויות התחייבויות שוטפות		4,241 (1,595)	2,121 (798)	42,410 (43)	(2,121) 798	(4,241) 1,595
התחייבויות בלתי שוטפות		(7,111)	(3,555)	(71,105)	3,555	7,111
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות		(4,471)	(2,236)	(28,803)	2,236	4,471

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי:

לחברה מכשירים רגישים בפרנק שוויצרי הנובעים מפעילות של חברות מוחזקות בשוויץ. כל הפרשי השער שנוצרו סווגו כסעיף נפרד בהון העצמי. לפיכך לשינוי בשער חליפין אין השפעה על דוחות הרווח וההפסד של החברה. יחד עם זאת, לשינוי בשער חליפין יש השפעה על השווי ההוגן.

31.12.2025	קיטון (גידול) בשווי ההוגן	עליה של 10% בשע"ח פרנק שוויצרי	עליה של 5% בשע"ח פרנק שוויצרי	שווי הוגן	גידול (קיטון) בשווי ההוגן	ירידה של 5% בשע"ח פרנק שוויצרי	ירידה של 10% בשע"ח פרנק שוויצרי
רכוש שוטף	8,845	4,422	88,445	(4,422)	(8,845)		
נכסים בלתי שוטפים	2,159	1,080	21,590	(1,080)	(2,159)		
התחייבויות שוטפות	(11,902)	(5,951)	(119,022)	5,951	11,902		
התחייבויות בלתי שוטפות	(5,358)	(2,679)	(53,579)	2,679	5,358		
התחייבויות לזמן ארוך סה"כ עודף התחייבויות על נכסים	(249,255)	(124,628)	(2,492,550)	124,628	249,255		
	(255,512)	(127,756)	(2,555,116)	127,756	255,512		

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו:

לחברה מכשירים רגישים באירו הנובעים מפעילות של חברות מוחזקות בצרפת ובהולנד. כל הפרשי השער שנוצרו סווגו כסעיף נפרד בהון העצמי. לפיכך לשינוי בשער חליפין אין השפעה על דוחות הרווח וההפסד של החברה. יחד עם זאת לשינוי בשער חליפין יש השפעה על השווי ההוגן.

31.12.2025	קיטון (גידול) בשווי ההוגן	עליה של 10% בשע"ח אירו	עליה של 5% בשע"ח אירו	שווי הוגן	גידול (קיטון) בשווי ההוגן	עליה של 5% בשע"ח אירו	עליה של 10% בשע"ח אירו
רכוש שוטף	4,012	2,006	40,119	(2,006)	(4,012)		
חייבים לזמן ארוך	2,009	1,004	20,088	(1,004)	(2,009)		
מכשירים פיננסים נגזרים בחייבים	62,066	31,033	6,254	(31,033)	(62,066)		
מכשירים פיננסים נגזרים בהתחייבויות	(138,384)	(69,192)	(28,896)	69,192	138,384		
התחייבויות שוטפות	(6,361)	(3,181)	(63,611)	3,181	6,361		
התחייבויות שאינן שוטפות	(1,896)	(948)	(18,956)	948	1,896		
התחייבויות לזמן ארוך סה"כ עודף התחייבויות על נכסים	(160,759)	(80,380)	(1,607,593)	80,380	160,759		
	(239,313)	(119,657)	(1,652,595)	119,657	239,313		

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הלירה שטרלינג:

לחברה מכשירים רגישים בלירה שטרלינג הנובעים מפעילות של חברות מוחזקות באנגליה. כל הפרשי השער שנוצרו סווגו כסעיף נפרד בהון העצמי. לפיכך לשינוי בשער חליפין אין השפעה על דוחות הרווח וההפסד של החברה. יחד עם זאת לשינוי בשער חליפין יש השפעה על השווי ההוגן.

<u>31.12.2025</u>		<u>קטון (גידול) בשווי ההוגן</u>		<u>שווי הוגן</u>	<u>גידול (קטון) בשווי ההוגן</u>
עליה של 10% בשע"ח ליש"ט	עליה של 5% בשע"ח ליש"ט	עליה של 10% בשע"ח ליש"ט	עליה של 5% בשע"ח ליש"ט	עליה של 5% בשע"ח ליש"ט	עליה של 10% בשע"ח ליש"ט
רכוש שוטף	4,156	2,078	41,556	(2,078)	(4,156)
חייבים לזמן ארוך	2	1	15	(1)	(2)
מכשירים פיננסיים נגזרים-חייבים	43,949	21,975	1,951	(21,975)	(43,949)
מכשירים פיננסיים נגזרים-התחייבויות שוטפות	7,794	3,897	(7)	(3,897)	7,794
התחייבויות שוטפות	(34,248)	(17,124)	(342,480)	17,124	34,248
התחייבויות לזמן ארוך	(155,789)	(77,894)	(1,557,886)	77,894	155,789
פקדונות	(286)	(143)	(2,857)	143	286
סה"כ עודף התחייבויות על נכסים	(134,422)	(67,211)	(1,859,709)	67,211	134,422

4. הוראות גילוי בהיבטים שונים של ממשל תאגידי, אפקטיביות הבקרה וביקורת פנים

לפרטים נוספים בעניין הנדון ראו הפירוט הנכלל בחלק ד' ו-ה לדוח זה (כולל שאלון ממשל תאגידי המצורף לו), לרבות בנושאים הבאים:

- גילוי אודות הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירה בתאגיד, זהות בעלי עניין בתאגיד והחלטות מהותיות.
- ביקורת פנים.
- גילוי אודות עסקאות עם בעלי שליטה בתאגיד (לרבות בדבר הגדרת עסקה זניחה).
- גילוי בעניין אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי (iSox) לרבות הדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי והפרטים בדבר הועדה לאישור דוחות כספיים.
- גילוי לגבי רואה החשבון המבקר
- דירקטוריון החברה: דירקטורים בלתי תלויים, דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הכשרת הדירקטורים, פיקוח הדירקטוריון וועדות הדירקטוריון.
- קוד אתי, נהלי ממשל תאגידי ותוכניות אכיפה פנימיות.
- המעורבות החברתית קהילתית של קבוצת אלרוב (תרומות).

4.1. תגמול עובדים בכירים

בהתאם להבהרת רשות ניירות ערך מיום 11.2.2014, ביחס להיקף הגילוי הנדרש בהתאם לתקנה 10(ב)(4) - דירקטוריון החברה בחן ומצא כי גמול נושא משרה המפורט מכוח תקנה 21 לתקנות כמפורט בפרק ד' לדוח זה תואם את מדיניות התגמול בחברה.

לפרטים בדבר תגמול בכירי החברה ראו הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21 (א) לפרק ד' לדוח זה (פרק הפרטים הנוספים).

4.2. חלוקת דיבידנד

דירקטוריון החברה בהחלטתו מיום 5 במאי 2011 אימץ מדיניות של חלוקת דיבידנד החל משנת 2011. לפרטים נוספים- ראו סעיף 4.1 לפרק א' תיאור עסקי התאגיד.

ביום 26.5.2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה בסך של 0.6 ש"ח למניה על חשבון שנת 2025, דהיינו – דיבידנד בסך כולל של כ- 12,362 אלפי ש"ח.

ביום 29.3.2026 החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.73 ש"ח למניה דהיינו- דיבידנד בסך כולל של כ- 15,041 אלפי ש"ח.

4.3. תרומה לקהילה

הקבוצה רואה בתרומה ובסיוע לקהילה, בדגש על תחום החינוך והבריאות, כמרכיב חשוב שראוי לשלבו במסגרת מכלול פעילויותיה וכחלק ממצוינות הקבוצה וערכיה.

בתקופת הדוח תרמה הקבוצה סך של כ- 17 מיליוני ש"ח.

4.5 קרתא

בהמשך להליך המשפטי של הקבוצה מול חברת קרתא חברה לפיתוח מרכז ירושלים ("קרתא") ובהמשך לתשלום סך מצטבר של 134 מיליון ש"ח על ידי קרתא לקבוצה בתקופות קודמות לשנת הדוח, בעקבות אישור הסדר הנושים מותנה של חברת קרתא על ידי בית המשפט המחוזי בירושלים ביום 30.3.2025, הכירה החברה ברבעון הראשון של השנה ב-134 מיליון ש"ח (לפני מס) כהכנסה לראשונה וזאת על פי כללי החשבונאות המקובלים. בנוסף לאחר שביום 17.7.2025 אישר בית המשפט המחוזי בירושלים את כניסתו לתוקף של פסק הדין מיום 30.3.2025 ואת כניסתו לתוקף סופי ומחייב של הסדר הנושים (כפי שאושר באופן מותנה בפסק הדין מיום 30.3.2025) נערכה התחשבנות סופית כך שסך ההכנסה מחברת קרתא שנרשמה בשנת הדוח הסתכמה בסך של כ-201 מיליון ש"ח (לפני מס). ההכנסה נכללה בדוח רווח והפסד במסגרת סעיף הכנסות אחרות.

5. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

5.1 אומדנים חשבונאיים

5.1.1 כללי

בעריכת דוחות הכספיים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההנחות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות והאירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

5.1.2 אומדנים חשבונאיים קריטיים להם חשופה החברה

א. שווי הוגן רכוש קבוע- הקבוצה מאמצת את מודל הערכה מחדש לכל המקרקעין (למעט מקרקעין בבנייה) שבבעלותה ומסווגים במסגרת הרכוש הקבוע. לפרטים בדבר המדיניות החשבונאית של פרטי הרכוש הקבוע ראה באור 3 ד' לדוחות הכספיים בדוח שנתי זה.
השווי ההוגן של נכסי המקרקעין (למעט מקרקעין בבנייה) נקבע על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי שמאים חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים מתאימים.

לפרטים בדבר הערכות שווי מהותיות ראו סעיף 8.17 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

ב. שווי הוגן נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה)- הקבוצה אומדת את השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה לפחות אחת לשנה באמצעות שמאי חיצוני ובלתי תלוי, אשר הינו בעל כישורים מקצועיים מוכרים מתאימים וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. ערכי השווי ההוגן מבוססים על ערכי שוק. שווי השוק של נדל"ן להשקעה הינו אומדן הסכום שבו ניתן

היה למכור את הנדל"ן להשקעה ביום ביצוע ההערכה, בעסקה בין קונה מרצון למוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת. בהיעדר מחירים שוטפים בשוק פעיל, מבוצעות הערכות שווי של הנדל"ן להשקעה בהתחשב באומדן סך תזרימי המזומנים הצפויים להתקבל מהשכרת הנדל"ן. הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בתזרימי המזומנים נטו. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים באופן מהותי מתשלומי השכירות החזויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי ההוגן מוערך על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי, תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה.

כאשר הדבר רלוונטי, הערכות השווי משקפות את סוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחריות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנדל"ן. לפרטים בדבר שיעורי הוון נדל"ן להשקעה- ראה באור 12 לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר הערכות שווי מהותיות ראו סעיף 7.9 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

ג. התחייבויות תלויות- בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות שהוגשו כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.

6. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

1. תיק ניירות ערך- לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד בסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים (בהתאם לשערים של תום יום המסחר של ה- 27 במרס 2026) נרשם לחברה רווח מעליית ערך ניירות ערך בסך של כ- 226 מיליון ש"ח (לפני מס).

2. במהלך חודש ינואר 2026 חתמה חברה בת של החברה המחזיקה במרכז המסחרי ממילא בירושלים ("האזור המסחרי") על הסכם למכירת שטחים באזור המסחרי תמורת סך של 100 מיליון ש"ח. תמורת המכירה כאמור משקפת את השווי ההוגן של החלק הנמכר מתוך השווי ההוגן של האזור המסחרי המסתכם בכללותו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 1,593 מיליון ש"ח.

3. לפרטים בדבר השלכות המבצע הצבאי "שאגת הארי" לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו סעיף 2.2 לעיל.

7. הוראות גילוי בנוגע לנדל"ן להשקעה

לפרטים בדבר נדל"ן להשקעה ושווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ראה סעיף 7 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

8. גילוי לפי תקנה 8ב - הערכות שווי מהותיות

לפרטים בדבר הערכות שווי מהותיות או מהותיות מאוד, ראו סעיפים 7.9 ו-8.17 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח השנתי.

9. עובדי החברה

הדירקטוריון מביע את הערכתו להנהלת החברה ולעובדיה על עבודתם המסורה ותרומתם לקידום החברה.

נחתם ביום 29 במרס 2026

דוח לפי בסיסי הצמדה ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח (סכומים מדווחים)

סה"כ	פריטים אחרים	השקעה שוטפת בניירות ערך	מטבע חוץ				מטבע ישראלי		
			לירה שטרלינג	פרנק שוויצרי	אירו	דולר ארה"ב	צמוד למדד	לא צמוד	
									נכסים
176,808	-	-	28,891	75,050	19,012	42,410	-	11,445	מזומנים ושווי מזומנים
2,562,824	-	2,562,824	-	-	-	-	-	-	ניירות ערך סחירים
50,838	-	-	8,427	5,573	19,887	3,729	43	13,179	לקוחות
52,245	19,852	-	6,189	7,822	7,474	0	7,536	3,372	חייבים אחרים
24,041	24,041	-	-	-	-	-	-	-	מלאי מלונאי
2,866,756	43,893	2,562,824	43,507	88,445	46,373	46,139	7,579	27,996	סה"כ נכסים שוטפים
664	664	-	-	-	-	-	-	-	חברות מוחזקות
9,980	-	9,980	-	-	-	-	-	-	השקעות אחרות
41,693	-	-	15	21,590	20,088	-	-	0	הוצאות מראש וחייבים לזמן ארוך
170,813	170,813	-	-	-	-	-	-	-	רכוש אחר
16,601,706	16,601,706	-	-	-	-	-	-	-	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה (1)
16,824,856	16,773,183	9,980	15	21,590	20,088	-	-	-	סה"כ נכסים בלתי שוטפים
19,691,612	16,817,076	2,572,804	43,522	110,035	66,461	46,139	7,579	27,996	סה"כ נכסים
									התחייבויות
307,117	-	-	307,117	-	-	-	-	-	אשראי מתאגידים בנקאיים
826,159	(1,338)	-	189,698	238,845	398,954	-	-	-	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
605,576	(788)	-	-	-	-	-	156,364	450,000	ניירות ערך מסחריים וחלויות שוטפות של אגרות חוב
55,176	-	-	9,806	21,200	5,656	61	214	18,239	ספקים ונותני שירותים
267,364	36,058	-	25,558	97,822	58,351	47	17,492	32,036	זכאים אחרים, לרבות נגזרים
2,061,392	33,932	-	532,179	357,867	462,961	108	174,070	500,275	סה"כ התחייבויות שוטפות
1,221,921	588	-	-	-	-	-	1,221,333	-	אגרות חוב
5,022,093	(2,541)	-	1,368,168	2,253,705	1,208,639	71,105	-	123,017	הלוואות מתאגידים בנקאיים
103,641	16,346	-	107	50,389	34,955	-	1,844	-	התחייבויות פיננסיות אחרות
14,672	-	-	-	3,190	4,059	-	-	7,423	התחייבויות בגין סיום יחסי עובד - מעביד, נטו
19,078	-	-	2,750	-	8,442	-	7,886	-	פקדונות
2,127,680	2,127,680	-	-	-	-	-	-	-	התחייבות למיסים נדחים
8,509,085	2,142,073	-	1,371,025	2,307,284	1,256,095	71,105	1,231,063	130,440	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
10,570,477	2,176,005	-	1,903,204	2,665,151	1,719,056	71,213	1,405,133	630,715	סה"כ התחייבויות
9,121,135	14,641,071	2,572,804	(1,859,682)	(2,555,116)	(1,652,595)	(25,074)	(1,397,554)	(602,719)	הפרש
(1) יתרת נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ורכוש אחר כוללת נכסים המוחזקים על ידי חברות אוטונומיות שמטבע הפעילות שלהן הוא כדלקמן:									
12,216,334			1,971,691	6,774,169	3,470,474				
834,012			2,734	519,211	312,067				יתרת התחייבות למס בגין נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע המוחזקים על ידי חברות אוטונומיות שמטבע הפעילות שלהן כדלקמן
			109,275	3,699,842	1,505,812	(25,074)			יתרה נטו בניכוי רכוש קבוע, רכוש אחר, נדל"ן להשקעה ועתודה למס
			(517,425)	-	(1,255,997)	-			פוזיציות מטבע זר חוץ מאזניות
			(408,150)	3,699,842	249,815	(25,074)			יתרה נטו לאחר פוזיציות מטבע זר חוץ מאזניות

דוח לפי בסיסי הצמדה ליום 31.12.2024 באלפי ש"ח (סכומים מדווחים)

סה"כ	פריטים אחרים	השקעה שוטפת בניירות ערך	מטבע חוץ				מטבע ישראלי		
			לירה שטרלינג	פרנק שווייצרי	אירו	דולר ארה"ב	צמוד למדד	לא צמוד	
									נכסים
90,483	-	-	26,128	26,077	21,874	9,412	-	6,992	מזומנים ושווי מזומנים
1,131,575	-	1,131,575	-	-	-	-	-	-	ניירות ערך סחירים
44,032	-	-	11,769	4,263	12,203	1,902	-	13,895	לקוחות
64,331	22,618	-	4,023	23,667	4,155	-	5,969	3,899	חייבים אחרים
24,636	24,636	-	-	-	-	-	-	-	מלאי מלונאי
1,355,057	47,254	1,131,575	41,920	54,007	38,232	11,314	5,969	24,786	סה"כ נכסים שוטפים
662	662	-	-	-	-	-	-	-	חברות מוחזקות
12,003	-	12,003	-	-	-	-	-	-	השקעות אחרות
44,224	-	-	2,001	20,593	20,661	-	-	969	הוצאות מראש וחייבים לזמן ארוך
173,135	173,135	-	-	-	-	-	-	-	רכוש אחר
16,186,043	16,186,043	-	-	-	-	-	-	-	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה (1)
16,416,067	16,359,840	12,003	2,001	20,593	20,661	-	-	969-	סה"כ נכסים בלתי שוטפים
17,771,124	16,407,094	1,143,578	43,921	74,600	58,893	11,314	5,969	25,755	סה"כ נכסים
									התחייבויות
379,978	-	-	379,978	-	-	-	-	-	אשראי מתאגידים בנקאיים
190,844	(1,010)	-	-	174,144	17,710	-	-	-	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
848,849	(1,981)	-	-	-	-	-	115,101	735,729	ניירות ערך מסחריים וחלויות שוטפות של אגרות חוב
54,971	-	-	7,149	21,863	14,348	40	214	11,357	ספקים ונותני שירותים
383,633	31,872	-	34,064	42,160	57,025	4	8,590	209,918	זכאים אחרים, לרבות נגזרים
1,858,275	28,881	-	421,191	238,167	89,083	44	123,905	957,004	סה"כ התחייבויות שוטפות
1,139,661	(2,899)	-	-	-	-	-	1,142,560	-	אגרות חוב
5,683,968	(4,204)	-	1,590,525	2,491,102	1,432,695	69,012	-	104,838	הלוואות מתאגידים בנקאיים
115,097	-	-	337	64,486	48,417	-	1,857	-	התחייבויות פיננסיות אחרות
12,972	-	-	-	3,346	2,878	-	-	6,748	התחייבויות בגין סיום יחסי עובד - מעביד, נטו
20,453	-	-	4,331	-	8,256	-	7,866	-	פקדונות
1,657,421	1,657,421	-	-	-	-	-	-	-	התחייבות למיסים נדחים
8,629,572	1,650,318	-	1,595,193	2,558,934	1,492,246	69,012	1,152,283	111,586	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
10,487,847	1,679,199	-	2,016,384	2,797,101	1,581,329	69,056	1,276,188	1,068,590	סה"כ התחייבויות
7,283,277	14,727,895	1,143,578	(1,972,463)	(2,722,501)	(1,522,436)	(57,742)	(1,270,219)	(1,042,835)	הפרש
(1) יתרת נדל"ן להשקעה , רכוש קבוע									
ורכוש אחר כוללת נכסים המוחזקים על ידי חברות אוטונומיות									
שמטבע הפעילות שלהן הוא כדלקמן:									
12,117,370			2,101,589	6,500,688	3,515,093				
יתרת התחייבות למס בגין נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע המוחזקים על ידי									
חברות אוטונומיות שמטבע הפעילות שלה כדלקמן									
808,115			26,090	480,141	301,884				
יתרה נטו בניכוי רכוש קבוע, רכוש אחר , נדל"ן להשקעה ועתודה למס									
			103,036	3,298,046	1,690,773	(57,742)			
פוזיציות מטבע זר חוץ מאזניות									
			(465,133)	-	(1,382,987)	-			
יתרה נטו לאחר פוזיציות מטבע זר חוץ מאזניות									
			(362,097)	3,298,046	307,786	(57,742)			

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ
דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים
9	מכתב הסכמה של רואי החשבון המבקר בקשר לתשקיף מדף של החברה
10	דוחות על המצב הכספי מאוחדים
12	דוחות רווח והפסד מאוחדים
13	דוחות על הרווח הכולל מאוחדים
14	דוחות על השינויים בהון מאוחדים
17	דוחות על תזרימי המזומנים מאוחדים
19	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של חברת אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו. לא ביקרנו את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של חברות בנות שאוחדו אשר נכסיהן והכנסותיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-8% מהסכומים המתייחסים בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אותן חברות בוקרה על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לאפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הנדל"ן להשקעה; (3) בקרות על גזברות ניהול תהליך מזומנים וניהול חוב; (4) בקרות על תהליך הכנסות במלונות; (5) בקרות על תהליך השכר במלונות (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.



לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 29 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב
29 במרץ 2026



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של חברת אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסייהם הכוללים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-16% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על רווח או הפסד ורווח כולל אחר מהוות כ-10% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן ישויות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן ישויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (Standards Accounting IFRS) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובישויות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראויות הביקורת אשר הושגו לדוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

אמידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונכסי מקרקעין המסווגים במסגרת הרכוש קבוע

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

כמתואר בביאורים 3, 4, 12 ו-13 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לפי מודל השווי ההוגן בהתאם ל-40 IAS נדל"ן להשקעה ואת נכסי המקרקעין המסווגים במסגרת הרכוש הקבוע לפי מודל ההערכה מחדש בהתאם ל-16 IAS רכוש קבוע (להלן ביחד: **נכסי הנדל"ן המשוערך**).

שווי הנדל"ן להשקעה והרכוש הקבוע האמורים שהוכר בדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ- 11,075,796 אלפי ש"ח וכ- 5,450,743 אלפי ש"ח, בהתאמה. העלייה בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 והוכרה בדוח המאוחד על רווח והפסד הסתכמה בכ- 224,038 אלפי ש"ח, העלייה נטו בשווי ההוגן של הרכוש הקבוע האמור לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 והוכרה בדוח המאוחד על הרווח הכולל האחר נטו ממס הסתכמה בכ- 209,143 אלפי ש"ח.

במסגרת תהליך הערכת אומדן השווי ההוגן של נכסים אלה, הנהלת החברה מתבססת, בין היתר, על הערכות שווי חיצונית המבוצעות על ידי מומחים בלתי תלויים. הערכת השווי של נכסי נדל"ן המשוערך מחייבת את ההנהלה והמומחים הבלתי תלויים להשתמש בשיקול דעת ואומדנים משמעותיים.

הנהלת החברה והמומחים מטעמה בוחנים מספר נתונים והנחות על מנת להעריך את השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשוערך, בין היתר:

מידע ספציפי לגבי כל נכס ומאפייניו כגון מיקום, הכנסות משכירות, שיעורי תפוסה, שיעורי היוון, רווחיות תפעולית בבתי המלון וכו'.

נתונים נצפים עבור נכסים דומים ועסקאות ברות השוואה שבוצעו לאחרונה בשוק.

הערכת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשוערך הינו עניין מפתח בביקורת לאור מהותיות הנכסים האלה ולאור שיקול הדעת המשמעותי הקשור לקביעת ההנחות והאומדנים העיקריים שנעשה בהם שימוש בהערכת השווי ההוגן. שינוי בהנחות או באומדנים אלה עשוי להשפיע משמעותית על השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשוערך המוצגים בדוחות הכספיים של החברה. ביקורת על השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשוערך כרוכה בשיקול דעת משמעותי של המבקר וכן בידע ובניסיון על מנת לבחון את סבירות ההנחות והנתונים ששימשו את ההנהלה בקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשוערך.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר לעניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו :

בחנו את התהליך הקיים בחברה לחישוב אומדן השווי ההוגן ואת אפקטיביות התכנון והתפעול של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לקביעת אומדן השווי ההוגן, לרבות בקורות בקשר לעניינים הבאים :

- התהליך שיושם על ידי ההנהלה בדבר העברת הנתונים למערכי השווי ובדבר סקירת ההנהלה בהתייחס לשווי שהוערך על ידי מערכי השווי החיצוניים;
- בחינה על ידי הנהלת החברה בדבר נתוני בסיס מדגמיים והנחות עיקריות אשר שימשו לחישוב אומדן השווי ההוגן ;

ביצענו נהלים מבססים לבחינת סבירות השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המשווער, הן בישראל והן מחוץ לישראל, על בסיס מצגים שקיבלנו. נהלים אלו כללו, בין היתר :

- הערכת הכישורים והאי תלות של המומחים הבלתי תלויים שמונו על ידי החברה ;
- קבלת הערכות השווי של הנדל"ן המשווער וביצוע בירורים עם ההנהלה ומערכי השווי מטעמה בנוגע להערכות שווי מהותיות על מנת להעריך את הסבירות והעקביות של הנחות עיקריות ביחס למגמות בשוק הרלבנטי ;
- הסתייעות במומחים חיצוניים מטעמנו על מנת להעריך את סבירות המתודולוגיה ששימשה לקביעת השווי, הנחות עיקריות ותוצאת הערכת השווי בכללותה ;
- השוואת הערכים הסופיים של הערכות השווי של הנדל"ן המשווער מול הערכים שבדוחות הכספיים המאוחדים ;

יצוין כי חלק מהנהלים המפורטים לעיל בוצעו על ידי רואי חשבון אחרים בקבוצה.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (Standards Accounting IFRS) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 ; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו :

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים, או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
 - משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
- כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 29 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא טל אולמן.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

29 במרץ 2026



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

לכבוד
הדירקטוריון של
אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ("החברה")
רוטשילד 46, תל אביב

ג.א.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ מחודש מאי 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש מאי 2023.

א. דוח רואה החשבון המבקר מיום 29 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

ב. דוח רואה החשבון המבקר מיום 29 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

ג. דוח רואה החשבון המבקר מיום 29 במרץ 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

29 במרץ 2026

דוחות על המצב הכספי מאוחדים ליום 31 בדצמבר

2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	
90,483	176,808	6	מזומנים ושויי מזומנים
1,131,575	2,562,824	7	ניירות ערך בשויי הוגן דרך רווח והפסד
44,032	50,838	8	לקוחות
60,628	50,161	9	חייבים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים
3,703	2,084		נכסי מיסים שוטפים
24,636	24,041	10	מלאי מלונאי
1,355,057	2,866,756		סך הכל נכסים שוטפים
662	664		השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
12,003	9,980	18	השקעות אחרות בשויי הוגן דרך רווח והפסד
44,224	41,693	33 ג', 32 ד-1	חייבים לזמן ארוך, לרבות מכשירים נגזרים
10,755,178	11,075,796	12	נדל"ן להשקעה
87,120	75,167	13	רכוש קבוע לפי עלות מופחתת
5,343,745	5,450,743	13	רכוש קבוע לפי סכום משוערך
173,135	170,813	24	נכסים בלתי מוחשיים
16,416,067	16,824,856		סך הכל נכסים שאינם שוטפים
17,771,124	19,691,612		סך הכל נכסים

אלפרד אקירוב - יו"ר הדירקטוריון

שמואל בן משה-מנכ"ל

מאיר אלחכם -מנהל כספים

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 29 במרץ 2026

דוחות על המצב הכספי מאוחדים ליום 31 בדצמבר

2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	
379,978	307,117	14	אשראי מתאגידים בנקאיים
190,844	826,159	17	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
848,849	605,576	17	ניירות ערך מסחריים וחלויות שוטפות של אגרות חוב
19,397	21,469		הטבות לעובדים זמן קצר
54,971	55,176	15	ספקים ונותני שירותים
352,395	223,470	16	זכאים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים
11,841	22,425		התחייבויות מסים שוטפים
1,858,275	2,061,392		סך הכל התחייבויות שוטפות
5,683,968	5,022,093	17	הלוואות מתאגידים בנקאיים
1,139,661	1,221,921	17	אגרות חוב
115,097	103,641	19	התחייבויות אחרות, לרבות מכשירים נגזרים
12,972	14,672	20	הטבות לעובדים
20,453	19,078	21	פקדונות
1,657,421	2,127,680	29	התחייבות למסים נדחים
8,629,572	8,509,085		סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
10,487,847	10,570,477		סך הכל התחייבויות
		22	הון
32,270	32,270		הון מניות
169,126	169,126		קרן הון בגין מיזוג
1,617,552	1,826,695		קרן הון משערוך רכוש קבוע, נטו ממס
95,982	110,606		קרן תרגום של פעילויות חוץ
(105,547)	(101,161)		קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
4,016,620	5,304,877		עודפים
5,826,003	7,342,413		סך הכל הון המיוחס לבעלים של החברה
1,457,274	1,778,722		זכויות שאינן מקנות שליטה
7,283,277	9,121,135		סך הכל הון
17,771,124	19,691,612		סך הכל הון והתחייבויות

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות רווח והפסד מאוחדים לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	
הכנסות				
775,315	708,452	745,318		מהפעלת בתי מלון
459,398	478,823	478,410		שכר דירה
50,692	51,508	52,597		הכנסות ניהול נכסים
2,773 *	381,563 *	1,469,318	25	רווח מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד
633 *	1,293 *	205,322	25	הכנסות אחרות
-	223,882	224,038	12	עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
-	90	17		חלק החברה ברווחי חברות כלולות, המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
<u>1,288,811</u>	<u>1,845,611</u>	<u>3,175,020</u>		
הוצאות				
601,571	607,535	658,722	26	הפעלת בתי מלון
3,665	2,980	-	26	סגירת בתי מלון
117,719	112,390	109,401	13	פחת בתי מלון
722,955	722,905	768,123		סה"כ הוצאות הפעלת בתי מלון
37,251	37,804	40,926		תפעול נכסים
45,004	45,528	46,991		הוצאות ניהול נכסים
13,503	13,568	13,073	13	פחת הנהלה וכלליות
113,166	117,058	125,222	27	הנהלה וכלליות
-	630	681	25	הפסד מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד והוצאות אחרות
228,240	-	-		ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
17	-	-		חלק החברה ברווחי חברות כלולות, המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
<u>1,160,136</u>	<u>937,493</u>	<u>995,016</u>		
<u>128,675</u>	<u>908,118</u>	<u>2,180,004</u>		רווח תפעולי
עלויות מימון				
47,868	172,931	132,317		הכנסות מימון
(392,346)	(578,540)	(432,959)		הוצאות מימון
(344,478)	(405,609)	(300,642)	28	הוצאות מימון, נטו
(215,803)	502,509	1,879,362		רווח (הפסד) לפני מסים
(7,228)	(116,909)	(464,309)	29	הוצאות מיסים על הכנסה
<u>(223,031)</u>	<u>385,600</u>	<u>1,415,053</u>		רווח (הפסד) לשנה
מיוחס ל:				
(209,127)	299,425	1,300,318		בעלים של החברה
(13,904)	86,175	114,735		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>(223,031)</u>	<u>385,600</u>	<u>1,415,053</u>		רווח (הפסד) לשנה
<u>(9.93)</u>	<u>14.43</u>	<u>63.11</u>	23	רווח (הפסד) למניה - בש"ח בסיסי ומדולל

* סווג מחדש

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על הרווח הכולל מאוחדים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור
(223,031)	385,600	1,415,053	רווח (הפסד) לשנה
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל יועברו לרווח והפסד
433,680	(246,598)	24,304	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
			22 ב' סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל יועבר לרווח והפסד
433,680	(246,598)	24,304	
(471)	(453)	477	29 ו' פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד, נטו ממס
(46,530)	143,109	209,143	29 ו' מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס
(47,001)	142,656	209,620	שערון רכוש קבוע, נטו ממס
			סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה שלא יועבר לרווח והפסד
163,648	281,658	1,648,977	סה"כ רווח כולל לשנה
			סה"כ רווח כולל מיוחס ל:
(2,796)	300,591	1,537,900	בעלים של החברה
166,444	(18,933)	111,077	זכויות שאינן מקנות שליטה
163,648	281,658	1,648,977	סה"כ רווח כולל לשנה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025									
הון מניות אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח	קרן הון בגין מיזוג אלפי ש"ח	קרן תרגום של פעילות חוץ אלפי ש"ח	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	קרן הון משערוך רכוש קבוע, נטו ממס אלפי ש"ח	עודפים אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח	זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	סה"כ הון אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2025									
32,270	-	169,126	95,982	(105,547)	1,617,552	4,016,620	5,826,003	1,457,274	7,283,277
רווח כולל לשנה									
-	-	-	-	-	-	1,300,318	1,300,318	114,735	1,415,053
רכיבים של רווח (הפסד) כולל אחר									
-	-	-	-	-	-	301	301	176	477
-	-	-	-	-	-	-	209,143	-	209,143
-	-	-	-	-	-	-	28,138	(3,834)	24,304
-	-	-	28,138	-	209,143	1,300,619	1,537,900	111,077	1,648,977
סה"כ רווח כולל לשנה									
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון									
-	-	-	-	-	-	(12,362)	(12,362)	-	(12,362)
-	-	-	(13,514)	5,454	-	-	(8,060)	269,732	261,672
-	-	-	-	(1,068)	-	-	(1,068)	350	(718)
-	-	-	-	-	-	-	-	(59,711)	(59,711)
32,270	-	169,126	110,606	(101,161)	1,826,695	5,304,877	7,342,413	1,778,722	9,121,135
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025									
יתרות הון מניות, פרמיה על מניות וקרן הון בגין מיזוג ליום 31.12.2025 כוללת רכישה עצמית של מניות החברה בסך מצטבר כולל של כ- 622,917 אלפי ש"ח. הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.									

דוחות על השינויים בהון מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ וחברות מאוחדות שלה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024									
הון מניות אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח	קרן הון בגין מיזוג אלפי ש"ח	קרן תרגום של פעילות חוץ אלפי ש"ח	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	קרן הון משערוך רכוש קבוע, נטו ממס אלפי ש"ח	עודפים אלפי ש"ח	סך הכל אלפי ש"ח	זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	סה"כ הון אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2024									
32,669	-	202,778	237,852	(105,547)	1,474,443	3,717,268	5,559,463	1,533,131	7,092,594
רווח כולל לשנה									
-	-	-	-	-	-	299,425	299,425	86,175	385,600
רכיבים של רווח (הפסד) כולל אחר									
-	-	-	-	-	-	(73)	(73)	(380)	(453)
-	-	-	-	-	143,109	-	143,109	-	143,109
-	-	-	(141,870)	-	-	-	(141,870)	(104,728)	(246,598)
-	-	-	(141,870)	-	143,109	299,352	300,591	(18,933)	281,658
סה"כ רווח כולל לשנה									
עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות									
(399)	-	(33,652)	-	-	-	-	(34,051)	-	(34,051)
-	-	-	-	-	-	-	-	(19)	(19)
-	-	-	-	-	-	-	-	(56,905)	(56,905)
32,270	-	169,126	95,982	(105,547)	1,617,552	4,016,620	5,826,003	1,457,274	7,283,277
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024									

יתרות הון מניות, פרמיה על מניות וקרן הון בגין מיזוג ליום 31.12.2025 כוללת רכישה עצמית של מניות החברה בסך מצטבר כולל של כ- 622,917 אלפי ש"ח .
 הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ וחברות מאוחדות שלה

דוחות על השינויים בהון מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

[illegible]

יתרות הון מניות, פרמיה על מניות וקרן הון בגין מיזוג ליום 31.12.2023 כוללת רכישה עצמית של מניות החברה בסך מצטבר כולל של כ- 588,866 אלפי ש"ח. הבאורים המוצגים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי המזומנים מאוחדים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	באור	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		רווח (הפסד) נקי לשנה התאמות: פחת
(223,031)	385,600	1,415,053		
131,222	125,958	122,474	13	ירידה (עליה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה הפחתת עלות גיוס הלוואות, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים שחיקת פקדונות, נטו חלק (ברווחי) הפסדי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
228,240	(223,882)	(224,038)		
444	5,399	3,340		רווח מניירות ערך והשקעות אחרות עלויות מימון, נטו ריבית ששולמה מס הכנסה ששולם הוצאות מסים על הכנסה
172	229	165		
17	(90)	(17)		
(3,106)	(380,932)	(1,468,637)	25	
346,638	399,264	297,656		
(273,941)	(299,805)	(276,188)		
(34,160)	(28,646)	(41,704)		
7,228	116,909	464,309	29	
179,723	100,004	292,413		
(2,339)	(19)	(10,807)		שינוי בלקוחות וחייבים אחרים שינוי ביתרות חובה לזמן ארוך שינוי בהתחייבויות שוטפות ולזמן ארוך שינוי במלאי מלונאי שינוי בהטבות לעובדים
(6,587)	(5,649)	(146)		
261	(19,042)	(144,548)		
66	(228)	79		
683	1,797	4,646		
(7,916)	(23,141)	(150,776)		
171,807	76,863	141,637		מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי המזומנים מאוחדים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (המשך)

2023	2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
-	19,215	97,818	7	תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(6,933)	(10,801)	(96,795)	7	תמורה ממכירת ניירות ערך סחירים
951	80,852	32,896		השקעה בניירות ערך סחירים והשקעות אחרות
5,405	20,643	37,876		תקבול עבור מכשירים נגזרים, נטו
(22,525)	(16,738)	(43,284)		דיבידנדים שהתקבלו
(151,378)	(203,696)	(106,586)		השקעה ברכוש קבוע
(249)	691	2,220		השקעה בנדל"ן להשקעה
(106,044)	101,560	300		שינוי ביתרת חובה לזמן ארוך, נטו
-	(684)	(768)		שינוי בפקדונות
(280,773)	(8,958)	(76,323)		תשלומי מס ערך מוסף בגין נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע, נטו
				מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
259,182	(20,449)	(77,668)		תזרימי מזומנים מפעילות מימון
1,039,776	409,663	513,794		אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו
(595,386)	(1,064,412)	(326,653)		קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בניכוי עלות גיוס
184,610	904,481	209,381		פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(312,536)	(34,051)	-		תמורה מהנפקת אגרות חוב וניירות ערך מסחריים (בניכוי הוצאות הנפקה)
-	-	(660)		רכישת עצמית של מניות החברה
(35,420)	(101,938)	(75,644)		רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
(423,889)	(115,069)	(403,595)		פרעון אשראי מספקים בגין בניה
-	-	261,672		פרעון אגרות חוב וניירות ערך מסחריים כולל רכישה עצמית
(5,379)	-	(12,362)		הנפקה של חברה בת, ביאור 11 ג'.
(5,983)	(6,099)	(6,159)		חלוקת דיבידנד
194	822	(1,109)		פרעון קרן התחייבויות בגין חכירות
(55,388)	(56,905)	(59,711)		שינוי בפקדונות שכר דירה, נטו
				חלוקת דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה
49,781	(83,957)	21,286		מזומנים נטו שנבעו (ששימשו לפעילות) מפעילות מימון
(59,185)	(16,052)	86,600		גידול (קיטון) נטו במזומנים ושווי מזומנים
158,557	111,814	90,483		מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
12,442	(5,279)	(275)		השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
111,814	90,483	176,808		מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ("להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשמית היא שד' רוטשילד 46, תל-אביב. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד - "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה, בחברות כלולות. החברה נשלטת ע"י מר אלפרד אקירוב באמצעות חברות בבעלותו. הקבוצה עוסקת בעיקר בתחום המלונאות בישראל ומחוץ לישראל וכן בתחום הנדל"ן להשקעה על ידי ייזום או רכישה של נכסי נדל"ן מניב, ובפרט מרכזי מסחר ומשרדים.

ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

ב. הגדרות

- בדוחות כספיים אלה -
- (1) החברה - אלרוב נדל"ן ומלונאות בעירבון מוגבל.
 - (2) הקבוצה - אלרוב נדל"ן ומלונאות בעירבון מוגבל והחברות המאוחדות שלה.
 - (3) חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
 - (4) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או מיזם משותף עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי מאזני.
 - (5) צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
 - (6) בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.

ג. השפעת מלחמת "חרבות ברזל" והמבצעים מול איראן

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") בעקבות מתקפה של ארגון הטרור חמאס בעוטף עזה. בעקבות המתקפות הקשות על ישראל הכריזה הממשלה על מצב מלחמה, הוכרז גיוס מילואים נרחב, אנשים פונו מבתיהם, מקומות עבודה הושבתו ועובדים הוצאו לחל"ת על ידי מעסיקים מסוימים. כתוצאה מהלחימה חלה ירידה בהיקפי הפעילות הכלכלית והעסקית במדינה. המצב הבטחוני גרם בין היתר לשיבוש בשרשרת האספקה והייצור, לירידה בהיקף התחבורה הארצית, למחסור בכוח אדם, לעליה בשער של מטבעות זרים ביחס לשקל ועוד. בעקבות זאת חלה ירידה משמעותית בפעילות ובהכנסות החברה במגזר מלונאות בישראל.

במהלך שנת 2024 חברת הדירוג Moody's הורידה את דירוג האשראי של ישראל תחילה מרמה של "A1" ל-"A2" ובהמשך ל-"Baa1" והשאירה את התחזית על שלילית. חברת הדירוג S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל תחילה מרמה של "AA-" ל-"A+" ובהמשך ל-"A" והותירה את תחזית הדירוג שלילית. חברת הדירוג פיץ' הורידה את דירוג האשראי של ישראל ל-"A" (מרמה של "A+") כאשר התחזית נותרה שלילית.

בתחילת נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את תחזית דירוג האשראי של ישראל מ"שלילית" ל"ציבה" והשאירה את דירוג האשראי של ישראל על "A".

יצוין כי מגזר המלונאות בישראל כולל שני בתי מלון בירושלים ולאור ההכרזה על מצב מלחמה כאמור במחצית הראשונה של אוקטובר 2023 התפוסה המזערית והמחסור בעובדים, מלון ממילא נסגר ונפתח בסוף חודש פברואר 2024, ומלון מצודת דוד פעל לאורך מספר חודשים מתחילת המלחמה באופן חלקי. יצוין כי ברבעון הרביעי של שנת 2023, תרמו מלונות החברה בירושלים לרווח תפעולי לפני פחת סך של כ-3 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-52 מיליון ש"ח ברבעון הרביעי של שנת 2022. כמו כן במהלך הרבעונים 1-3 שנת 2024 תרמו המלונות לרווח התפעולי כאמור סך של כ-13 מיליון ש"ח בהשוואה לכ-89 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ביום 13 ביוני 2025 נכנסה מדינת ישראל ללחימה מול מדינת איראן במסגרת המבצע "עם כלביא". בזמן המבצע שוגרו מאירן לישראל מאות טילים מהם עשרות הצליחו לחדור את מערך ההגנה האווירי וגרמו לעשרות הרוגים ופצועים רבים. בנוסף נגרם נזק סביבתי ותשתיתי.

סמוך לתחילת המבצע הועלתה בישראל הכוונות למתקפת נגד של איראן ושלוחותיה, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, סגירת המרחב האווירי של ישראל, ביטול הלימודים ואיסור התקהלויות. במקביל החל צבא הגנה לישראל בגיוס חיילי מילואים. נמל התעופה בן-גוריון פונה ממטוסים, והמרחב האווירי של ישראל נסגר לטיסות.

באור 1 – כללי (המשך)

עם תחילת המבצע נרשמו ביטולי הזמנות החדרים בשני מלונות החברה בירושלים. מבצע "עם כלביא" הסתיים ביום 24 ביוני 2025, אך השפעותיו על ההזמנות החדרים בירושלים הורגשו גם לאחר סיום המבצע.

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם להפסקת אש להפסקת הלחימה בעזה ולהשבת החטופים. עם החתימה על ההסכם להפסקת האש הורגשה התאוששות מסוימת במגזר המלונאות של החברה בירושלים יחסית לתקופת המלחמה.

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האירני (מבצע "שאגת הארי"). בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה.

עם תחילת המבצע, הוחלט על מעבר של כל אזורי הארץ ממדרג פעילות מלאה למדרג פעילות הכרחית, אשר כולל איסור על קיום פעילויות חינוכיות, התקהלויות, והגעה למקומות עבודה, למעט מקומות עבודה המוגדרים כחיוניים למשק (בהמשך מקומות העבודה הוחזרו לשגרה בכפוף לקרבה למרחבים מוגנים). כמו כן, בוצע גיוס מילואים נוסף לצרכי המבצע.

בעקבות המבצע וביטולי הטיסות לארץ בעקבותיו - פעילות המלונות של הקבוצה בישראל הצטמצמה משמעותית בחודש מרץ 2026 וכן ישנם ביטולי הזמנות לחודש אפריל 2026. נכון למועד הדוח ניכרת השפעה מהותית של המצב הביטחוני על פעילות מגזר מלונות החברה בישראל. כמו כן, חלק מעובדי המלונות בירושלים מצויים בחופשה בשל הירידה בהיקפי הפעילות כאמור.

בשלב זה, אין לחברה יכולת לאמוד את השפעת המבצע על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה ככל שישנם. עם זאת, היות ומדובר באירוע שאינו בשליטת החברה, גורמים כגון המשך התמשכות המבצע והתרחבותו לגזרות נוספות, כמו גם אירועים נוספים, עשויים להשפיע על החברה, על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות השונות בכדי לבחון את אופן השפעת המבצע על פעילותה.

החברה מעריכה בשלב זה, כי לאירועים הנוכחיים ולהסלמה הביטחונית בישראל, עלולה להיות השפעה מהותית על הרווח התפעולי של מגזר המלונאות בישראל וממשיכה לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות בנושא ובוחנת את ההשלכות על פעילותה ושווי נכסיה.

ד. אופן מימון פעילות הקבוצה

בדבר החלטת החברה להעדיף מימון באשראי לזמן קצר חלף מימון לזמן ארוך ומדיניותה בניהול סיכון הנזילות ראה באור 31 ג'.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים**א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים**

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן: "IFRS"). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 29 במרץ 2026.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:

- מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- נכסים והתחייבויות מיסים נדחים.
- נכסים והתחייבויות בגין הטבות לעובדים.
- נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן.
- הפרשות.
- רכוש קבוע במודל הערכה מחדש.
- השקעות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
- מלאי הנמדד כנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

למידע נוסף בדבר מדידת נכסים והתחייבויות אלו ראה ביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית מהותית.

ד. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לעבודות בתחום יזמות הנדל"ן, המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ויכול להימשך שנתיים עד שלוש שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות של הקבוצה, המחזור התפעולי הינו שנה. עקב כך כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו.

ה. מתכונת ניתוח הוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד

מתכונת הניתוח של הוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד הינה לפי שיטת סיווג המבוססת על מהות ההוצאה. הסיווג כאמור מתאים להבנת עסקיה של החברה, הפועלת במגוון רחב של שירותים.

ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות והאירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהיה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה, נכלל בביאורים הבאים:

אומדן	ההנחות העיקריות	השלכות אפשריות	הפנייה
מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	שיעור התשואה והכנסות צפויות בגין נכסי הנדל"ן להשקעה.	רווח או הפסד בגין שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	ראו ביאור 12 בדבר נדל"ן להשקעה
מדידת שווי הוגן של רכוש קבוע	רווח תפעולי צפוי, שיעורי תפוסה צפויים, שיעור היוון	רווח או הפסד כולל אחר בגין שינוי בשווי הוגן של רכוש קבוע	ראו ביאור 13 בדבר רכוש קבוע

קביעת שווי הוגן

לצורך הכנת דוחות הכספיים, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות מסוימים. מידע נוסף אודות ההנחות ששימשו בקביעת שווי הוגן נכלל בביאורים הבאים:

- באור 24, בדבר נכסים בלתי מוחשיים הנובעים מהחברות הבנות
- באור 12, בדבר נדל"ן להשקעה
- באור 13, בדבר רכוש קבוע
- באור 32, בדבר מכשירים פיננסיים

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת הקבוצה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במדרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- **רמה 1:** מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- **רמה 2:** נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- **רמה 3:** נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

ז. ניהול הון - מטרות, נהלים ותהליכים

מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה, הטבות למחזיקי עניין אחרים בחברה כגון נותני אשראי ועובדי החברה, וכן על מנת לתמוך בהתפתחות עסקית עתידית. הדירקטוריון מפקח על התשואה להון אותה הקבוצה מגדירה כהכנסה תפעולית נטו מחולקת בהון המניות הכולל, למעט זכויות שאינן מקנות שליטה. הדירקטוריון מפקח גם על סכומי החלוקות של דיבידנדים לבעלי המניות הרגילים. לעניין דרישות ההון להן כפופה החברה וחברות בנות שלה ראה באור 17 יא'.

ח. תקנים חדשים שטרם אומצו**תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים.**

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 – "הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד. התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים. כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגוריה השקעה וקטגוריה מימון.

בנוסף לשנויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM). כמו כן, במסגרת התקן, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים. הקבוצה בוחנת את השלכות יישום התקן על הדוחות הכספיים ללא כוונה ליישום מוקדם.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

כללי מדיניות חשבונאית מהותית המפורטת להלן יושמה בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה, מלבד האמור בביאור 2 ח'.

א. בסיס האיחוד**1. חברות בנות**

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי החברה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום אובדן השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה.

2. זכויות שאינן מקנות שליטה

זכויות שאינן מקנות שליטה הן ההון בחברה בת שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם.

הקצאת רווח או הפסד ורווח כולל אחר בין בעלי המניות.

רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. סך הרווח הכולל מיוחס לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה תהיה שלילית אלא אם קיים הסכם בין הבעלים של החברה לבין בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה המציין אחרת.

עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, תוך שימור שליטה.

עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה תוך שימור שליטה, מטופלות כעסקאות הוניות. כל הפרש בין התמורה ששולמה או התקבלה לבין השינוי בזכויות שאינן מקנות שליטה נזקף לחלק הבעלים של החברה בהון ישירות לעודפים. הסכום שבו מתואמות הזכויות שאינן מקנות שליטה מחושב כלהלן:

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בעליה בשיעור ההחזקה, לפי החלק היחסי הנרכש מיתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה בדוחות הכספיים המאוחדים ערב העסקה. בירידה בשיעור ההחזקה, לפי חלקם היחסי שמומש של הבעלים של החברה הבת בנכסים נטו של החברה הבת, לרבות מוניטין.

כמו כן, בעת שינויים בשיעור ההחזקה בחברה בת, תוך שימור שליטה, החברה מייחסת מחדש את הסכומים המצטברים שהוכרו ברווח כולל אחר בין הבעלים של החברה לבין הזכויות שאינן מקנות שליטה.

3. עסקאות שבוטלו באיחוד

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות שטרם מומשו, הנובעות מעסקאות בין חברתיות, בוטלו במסגרת הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. מטבע חוץ

1. עסקאות במטבע חוץ

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבעות הפעילות הרלוונטיים של חברות הקבוצה לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ במועד הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. הפרשי שער בגין הפריטים הכספיים הינו ההפרש שבין העלות המופחתת במטבע הפעילות לתחילת השנה, כשהוא מתואם לריבית האפקטיבית ולתשלומים במשך השנה, לבין העלות המופחתת במטבע חוץ מתורגמת לפי שער החליפין לסוף השנה.

נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבעות חוץ והנמדדים לפי שווי הוגן, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף ביום בו נקבע השווי ההוגן. פריטים לא כספיים הנקובים במטבע חוץ והנמדדים לפי עלות היסטורית, מתורגמים לפי שער החליפין שבתוקף למועד העסקה.

2. פעילות חוץ

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, כולל מוניטין והתאמות לשווי הוגן שנוצרו ברכישה, תורגמו לש"ח לפי שער החליפין שבתוקף למועד הדיווח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ, תורגמו לש"ח לפי שער החליפין שבתוקף במועדי העסקאות.

הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן תרגום של פעילויות חוץ (להלן: "קרן תרגום"). כאשר פעילות חוץ הינה חברה בת שאינה בבעלות מלאה של הקבוצה, החלק היחסי של הפרשי השער בגין פעילות החוץ מוקצה לזכויות שאינן מקנות שליטה. **דוחותיה הכספיים של פעילות חוץ שאינה מוחזקת במישרין, מתורגמים תחילה למטבע הפעילות של חברת האם הישירה ולאחר מכן מתורגמים למטבע הפעילות של החברה האם הסופית. לפיכך, בעת מימוש פעילות החוץ שאינה מוחזקת במישרין, הקבוצה מסווגת מחדש לרווח והפסד את הסכום המצטבר בקרן התרגום בגובה הסכום שהיה נוצר לו פעילות החוץ הייתה מתורגמת ישירות לש"ח.**

בעת שינויים בשיעור ההחזקה של החברה בחברה בת הכוללת פעילות חוץ, תוך שימור השליטה בחברה הבת, חלק יחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער שהוכרו ברווח הכולל האחר מיוחס מחדש לזכויות שאינן מקנות שליטה.

ככלל, הפרשי שער בגין הלוואות שנתקבלו או הועמדו לפעילויות חוץ, לרבות פעילויות חוץ שהינן חברות בנות, מוכרים ברווח והפסד בדוחות המאוחדים.

כאשר סילוקן של הלוואות שנתקבלו או הועמדו לפעילות חוץ אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין, רווחים והפסדים מהפרשי שער הנובעים מפריטים כספיים אלה נכללים כחלק מההשקעה בפעילות החוץ, נטו, מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון כחלק מקרן תרגום.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**ג. מכשירים פיננסיים****(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים****הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים**

הקבוצה מכירה לראשונה בלקוחות ומכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסיים מוכרים לראשונה במועד בו הקבוצה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

נכס פיננסי נמדד לראשונה בשווי הוגן. חייבים שמקורם בנכסי חוזה, נמדדים לראשונה לפי ערכם בספרים של נכסי החוזה במועד שינוי הסיווג מנכס חוזה לחייבים.

סיווג נכסים פיננסיים לקבוצות והטיפול החשבונאי בכל קבוצה

במועד ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים מסווגים לאחת מקטגוריות המדידה הבאות: עלות מופחתת או שווי הוגן דרך רווח והפסד.

לקבוצה החזקה בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. כמו כן לקבוצה השקעות אחרות הנמדדות לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד.

לקבוצה יתרות לקוחות חייבים אחרים ופיקדונות המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי המזומנים החוזיים. תזרימי המזומנים החוזיים בגין נכסים פיננסיים אלו, כוללים אך ורק תשלומי קרן וריבית אשר משקפת תמורה עבור ערך הזמן של הכסף וסיכון האשראי. בהתאם לכך, נכסים פיננסיים אלו נמדדים בעלות מופחתת.

מדידה עוקבת ורווחים והפסדים**נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד**

בתקופות עוקבות נכסים אלו נמדדים בשווי הוגן. רווחים והפסדים נטו, לרבות הכנסות ריבית או דיבידנדים, מוכרים ברווח והפסד (למעט מכשירים נגזרים מסוימים, אשר מיועדים כמכשירים מגדרים).

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

נכסים אלו נמדדים בתקופות עוקבות בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפסדים מירידת ערך. הכנסות ריבית, רווחים או הפסדים מהפרשי שער וירידת ערך מוכרים ברווח והפסד. רווח או הפסד כלשהו הנובע מגריעה, מוכר אף הוא ברווח והפסד.

(2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, מכשירי חוב סחירים, התחייבויות בגין חכירה מימונית, ספקים וזכאים אחרים.

הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות

הקבוצה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו הקבוצה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

מדידה עוקבת של התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

עלויות עסקה המיוחסות באופן ישיר להנפקה צפויה של מכשיר אשר יסווג כהתחייבות פיננסית, מוכרות כנכס במסגרת סעיף הוצאות נדחות בדוח על המצב הכספי. עלויות עסקה אלו מנוכות מההתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בה, או מופחתות כהוצאות מימן בדוח רווח והפסד כאשר ההנפקה אינה צפויה עוד להתקיים.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר המחויבות החוזית של הקבוצה פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

(3) מכשירים פיננסיים נגזרים

הקבוצה מחזיקה מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי גידור סיכונים מטבע חוץ וסיכונים ריבית. נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן. לאחר ההכרה לראשונה, נגזרים נמדדים בשווי הוגן והשינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח והפסד.

נגזרים שאינם משמשים לגידור

שינויים בשווי הוגן של נגזרים שאינם משמשים לגידור נזקפים לרווח והפסד, כהכנסות או הוצאות מימון.

(4) נכסים והתחייבויות צמודי מדד שאינם נמדדים לפי שווי הוגן

ערכם של נכסים והתחייבויות פיננסיים צמודי מדד, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערך בכל תקופה בהתאם לשיעור עליית / ירידת המדד בפועל.

(5) הון מניות

מניות רגילות

מניות רגילות מסווגות כהון. עלויות תוספתיות המתייחסות ישירות להנפקת מניות רגילות וכתבי אופציה למניות בניכוי השפעת המס, מוצגות כהפחתה מההון.

מניות באוצר

כאשר הון מניות שהוכר בהון נרכש מחדש על ידי הקבוצה, סכום התמורה ששולם, הכולל עלויות ישירות, מנוכה תחילה מהון המניות ופרמיה על המניות ובהמשך מקרן הון בגין מיזוג. בנוסף בדוח על השינויים בהון העצמי החברה מציגה את סך הסכום ששולם עבור המניות באוצר.

ד. רכוש קבוע

1. הכרה ומדידה

פריטי רכוש קבוע (למעט נכסי מקרקעין) נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מצטברים מירידת ערך. נכסי מקרקעין בבעלות החברה (למעט מקרקעין בשלבי בנייה) מוצגים בסכום משוערך, שהוא השווי ההוגן במועד הערכה מחדש, בניכוי פחת שנצבר והפסדים לירידת ערך (אם היו) שנצברו לאחר מכן. הערכות מחדש מבוצעות לפחות אחת לשנה על מנת לוודא שהערך בספרים אינו שונה באופן מהותי מהערך שהיה נקבע לפי שווי הוגן בתאריך הדוח. בעת ביצוע הערכה מחדש, פחת שנצבר במועד ההערכה מבוטל מול הערך בספרים ברוטו של הנכס והסכום נטו מוצג מחדש לפי הסכום המשוערך של הנכס.

קרן ההערכה מחדש, הנכללת בהון, מועברת ישירות לעודפים כאשר הנכס נגרע.

העלות כוללת יציאות הניתנות לייחוס ישיר לרכישת הנכס. עלות נכסים שהוקמו באופן עצמי כוללת את עלות החומרים ושכר עבודה ישיר, וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

עלויות אשראי לא מהוונות לרכוש קבוע בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן.

מקדמות ששולמו בגין פריטי רכוש קבוע נרשמות כחלק מהרכוש הקבוע.

כאשר לחלקי רכוש קבוע משמעותיים (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים (רכיבים משמעותיים) של הרכוש הקבוע.

רווח או הפסד מגרעת פריט רכוש קבוע נקבעים לפי השוואת התמורה נטו מגרעת הנכס לערכו בספרים, ומוכרים נטו בסעיף הכנסות אחרות או הוצאות אחרות, לפי העניין, בדוח רווח והפסד.

2. פחת

פחת הוא הקצאה שיטתית של הסכום בר-פחת של נכס על פני אורך חייו השימושיים. סכום בר-פחת הוא העלות של הנכס, או סכום אחר המחליף את העלות, בניכוי ערך השייר של הנכס. נכס מופחת כאשר הוא זמין לשימוש, דהיינו כאשר הוא הגיע למיקום ולמצב הדרושים על מנת שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של כל חלק מפרטי הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר. קרקעות בבעלות אינן מופחתות. קרקעות חכורות,

מופחתות על פני תקופת החכירה, אלא אם צפוי באופן סביר שהקבוצה תקבל בעלות על הקרקע בתום תקופת החכירה.

אומדן אורך החיים השימושי לתקופה השוטפת ולתקופות ההשוואה הינו כדלקמן:

	%
מקרקעין (מבנים)	1-2
מערכות שונות במבנים (מערכות מיזוג, חשמל, מעליות וכיוב')	5-10
מכונות וריהוט של בית מלון	9-33 (בעיקר - 9)
מכונות, ציוד ומכשירים	10
רהוט וציוד משרדי	6-33 (בעיקר - 15)
כלי רכב	15
מטוס	10
האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושי וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.	

ה. נכסים בלתי מוחשיים

מוניטין

מוניטין שנוצר כתוצאה מרכישה של חברות בנות, נכלל במסגרת סעיף נכסים בלתי מוחשיים. למידע בדבר מדידת המוניטין בעת ההכרה לראשונה ראה סעיף א(1) לעיל. בתקופות עוקבות מוניטין נמדד לפי עלות בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

ו. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק (על ידי החברה כבעלים או על ידי חוכר בחכירה מימונית) לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים למטרות מנהליות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות לרבות עלויות אשראי מהוונות. העלות כוללת יציאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה. עלויות הרכישה נכללות בעלות הנדל"ן להשקעה בהכרתו הראשונה.

עלות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

רווח או הפסד מגריעת נדל"ן להשקעה נקבע לפי השוואת התמורה מגריעת הנכס לערכו בספרים למועד הדיווח הכספי האחרון ומוכר בסעיף הכנסות אחרות או הוצאות אחרות, לפי העניין, בדוח רווח והפסד.
בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. בנוסף, עלויות הרכישה אינן חלק מהשווי הוגן של הנדל"ן להשקעה.

נדל"ן בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שווי. **עלויות אשראי לא מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן.** כאשר לא ניתן למדוד את השווי הוגן באופן מהימן, נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי השווי הוגן של הקרקע בתוספת עלות בתקופת ההקמה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי הוגן באופן מהימן.

התחייבות לתשלום היטל השבחה בגין נדל"ן להשקעה מוכרת במועד מימוש הזכויות כמשמעותו בהוראות החוק. בהתאם, במסגרת מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה טרם ההכרה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה, נכללים תזרימי המזומנים השלייליים המתייחסים להיטל.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מלאי מלונאי

מלאי נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי נקבעת לפי שיטת "נכנס ראשון יוצא ראשון" (FIFO), והיא כוללת את העלויות לרכישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. ערך מימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע מכירה.

ח. ירידת ערך

1. נכסים שאינם פיננסיים

עיתוי בחינת ירידת ערך

הערך בספרים של הנכסים הלא פיננסיים של הקבוצה, שאינם נדל"ן להשקעה, מלאי ונכסי מס נדחים, נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. באם קיימים סימנים, כאמור, מחושב אומדן סכום בר

ההשבה של הנכס. אחת לשנה בתאריך קבוע עבור כל יחידה מניבת מזומנים הכוללת מוניטין, מבצעת החברה הערכה של הסכום בר השבה.

קביעת יחידות מניבות מזומנים

למטרת בחינת ירידת ערך, הנכסים אשר אינם ניתנים לבחינה פרטנית מקובצים יחד לקבוצת הנכסים הקטנה ביותר אשר מניבה תזרימי מזומנים משימוש מתמשך, אשר הינם בלתי תלויים בעיקרם בנכסים אחרים ובקבוצות נכסים אחרות ("יחידה מניבת מזומנים").

מדידת סכום בר השבה

הסכום בר ההשבה של נכס או של יחידה מניבת מזומנים הינו הגבוה מבין שווי שימוש לבין שווי הוגן, בניכוי עלויות מימוש. בקביעת שווי השימוש, מהוונת הקבוצה את תזרימי המזומנים העתידיים החזויים לפי שיעור היוון לפני מסים, המשקף את הערכות השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס או ליחידה מניבת המזומנים, בגינם לא התאמו תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנכס מהנכס או מיחידת מניבת המזומנים.

הקצאת מוניטין ליחידות מניבות מזומנים

יחידות מניבות מזומנים אליהן הוקצה מוניטין מקובצות כך שהרמה בה נבחנת ירידת הערך של המוניטין משקפת את הרמה הנמוכה ביותר בה המוניטין נתון למעקב למטרת דיווח פנימי אך בכל מקרה אינה גדולה ממגזר פעילות (לפני קיבוץ מגזרים דומים). מוניטין שנרכש במסגרת צירוף עסקים מוקצה ליחידות מניבות מזומנים אשר צפויות להניב הטבות מהסינרגיה של הצירוף.

ט. תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת הפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

י. הכנסות

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח מקבל את השירות שהובטח. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה לשירותים שהובטחו ללקוח.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

זיהוי חוזה

- קבוצה מטפלת בחוזה עם לקוח רק כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:
- (א) הצדדים לחוזה אישרו את החוזה (בכתב, בעל פה או בהתאם לפרקטיקות עסקיות נהוגות אחרות) והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחסות להם;
 - (ב) הקבוצה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי המוצרים או השירותים אשר יועברו;
 - (ג) הקבוצה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו;
 - (ד) לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן
 - (ה) צפוי שהקבוצה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו ללקוח.
- לצורך העמידה בסעיף (ה) הקבוצה בוחנת, בין היתר, את אחוז המקדמות שהתקבלו ואופן פריסת התשלומים בחוזה, ניסיון קודם עם הלקוח ומצבו וקיומם של בטחונות מספיקים.

זיהוי מחויבויות ביצוע

הקבוצה מעריכה במועד ההתקשרות בחוזה את השירותים שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח.

קביעת מחיר העסקה

מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה למתן שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים. בעת קביעת מחיר העסקה הקבוצה מביאה בחשבון את ההשפעות של כל הבאים: תמורה משתנה, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה, תמורה שלא במזומן ותמורה שיש לשלם ללקוח.

קיום מחויבות ביצוע

עבור שירותי ניהול ותחזוקה בתחום הנדל"ן המניב- הכנסות מוכרות לאורך זמן בתקופת הדיווח בה סופקו השירותים, מאחר והלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה כאשר הקבוצה מספקת שירותים אלה.

הספקת שירותים

הכנסה משירותים שהוענקו נזקפת לרווח והפסד באופן יחסי לשלב השלמת העסקה, במועד הדיווח.

הכנסות מדמי שכירות

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה. תמריצי שכירות שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת החכירה.

ספק עיקרי או סוכן

כאשר צד אחר מעורב בהספקת סחורות או שירותים ללקוח, הקבוצה בוחנת האם מהות ההבטחה שלה היא מחויבות ביצוע לספק את הסחורות או השירותים המוגדרים בעצמה כלומר הקבוצה היא ספק עיקרי ולכן מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה, או לארגן שצד אחר יספק סחורות או שירותים אלה כלומר הקבוצה היא סוכן ולכן מכירה בהכנסה בסכום העמלה נטו.

הקבוצה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת על הסחורה או השירות שהובטחו טרם העברתם ללקוח. אינדיקטורים לכך שהקבוצה שולטת על הסחורה או השירות לפני העברתם ללקוח כוללים, בין היתר, את הבאים: הקבוצה היא האחראית העיקרית לקיום ההבטחות בחוזה; לקבוצה יש סיכון מלאי לפני שהסחורה או השירות הועברו ללקוח; וכן, לקבוצה יש שיקול דעת בקביעת מחירים עבור הסחורה או השירות

בתחום השכרת נכסים וניהולם, הקבוצה מספקת חשמל ושירותי ניהול עבור השוכרים. במקרים בהם הקבוצה אינה יכולה לכוון את השירות המועבר ללקוח ולמעשה משמשת כסוכן, ההכנסה מוכרת בנטו. במקרים אחרים, ההכנסה מוכרת בברוטו.

יא. מענקי ממשלה

מענקי ממשלה בלתי מותנים מוכרים לראשונה בשווי הוגן כאשר קיים ביטחון סביר שהם יתקבלו ושהקבוצה תעמוד בתנאים המזכים בקבלתם.

מענקי ממשלה המתקבלים לצורך הקמת נכס, מוצגים בניכוי מהנכס המתייחס ונזקפים לדוח רווח והפסד באופן שיטתי, לאורך תקופת החיים השימושיים של הנכס. מענקים המתקבלים כפיצוי על הוצאות בהן נשאה הקבוצה מוצגים כהפחתה מההוצאה המתייחסת.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. חכירות

קביעה אם הסדר מכיל חכירה

במועד ההתקשרות בחכירה, הקבוצה קובעת אם ההסדר מהווה חכירה או מכיל חכירה, תוך בחינה האם ההסדר מעביר זכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה לתקופת זמן בתמורה לתשלום. בעת ההערכה האם הסדר מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה, הקבוצה מעריכה האם לאורך תקופת החכירה יש לה את שתי הזכויות הבאות:

(א) הזכות להשיג למעשה את כל ההטבות הכלכליות משימוש בנכס המזוהה; וכן

(ב) הזכות לכוון את השימוש בנכס המזוהה.

עבור חוזי חכירה הכוללים רכיבים שאינם רכיבי חכירה, כגון שירותים או תחזוקה, הקשורים לרכיב חכירה, הקבוצה בחרה לטפל בחוזה כרכיב חכירה אחד ללא הפרדת הרכיבים.

נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה

חוזים המקנים לקבוצה שליטה בשימוש בנכס בגין חכירה במשך תקופת זמן עבור תמורה, מטופלים כחכירות. בעת ההכרה לראשונה הקבוצה מכירה בהתחייבות בסכום הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים (תשלומים אלו אינם כוללים תשלומי חכירה משתנים מסוימים) ובמקביל מכירה הקבוצה בנכס זכות שימוש בגובה ההתחייבות בגין חכירה במסגרת סעיפי הרכוש הקבוע או הנדל"ן המניב, מותאם בגין תשלומי חכירה ששולמו מראש או שנצברו.

מכיוון ששיעור הריבית הגלום בחכירה לא ניתן לקביעה בנקל, נעשה שימוש בשיעור הריבית התוספתי של החוכר. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למודל העלות, ומופחת לאורך תקופת החכירה או אורך חייו השימושיים של הנכס כמוקדם ביניהם.

הקבוצה בחרה ליישם את ההקלה הפרקטית לפיה חכירות לטווח קצר של עד שנה ו/או חכירות בהן נכס הבסיס הוא בעל ערך נמוך, מטופלות באופן בו דמי החכירה נזקפים לרווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, לאורך תקופת החכירה, ללא הכרה בנכס ו/או התחייבות בדוח על המצב הכספי.

תקופת החכירה

תקופת החכירה נקבעת כתקופה שבה החכירה אינה ניתנת לביטול, יחד עם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך או לבטל את החכירה אם ודאי באופן סביר שהחוכר יממש או לא יממש את האופציה, בהתאמה.

תשלומי חכירה משתנים

תשלומי חכירה משתנים שתלויים במדד או בשער, נמדדים לראשונה על ידי שימוש במדד או בשער הקיים במועד תחילת החכירה ונכללים במדידה של התחייבות החכירה. כאשר חל שינוי בתזרים המזומנים של דמי חכירה עתידיים הנובע מהשינוי במדד או בשער, יתרת ההתחייבות מעודכנת כנגד נכס זכות השימוש.

הפחתת נכס זכות שימש

לאחר מועד תחילת החכירה, נכס זכות שימוש נמדד בשיטת העלות, בניכוי פחת שנצבר ומתואם בגין מדידות מחדש של ההתחייבות בגין החכירה. הפחת מחושב על בסיס קו-ישר על פני אורך החיים השימושיים.

יג. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים (למעט הפסדים בגין ירידת ערך לקוחות המוצגים במסגרת הוצאות הנהלה וכלליות).

עלויות האשראי, שאינן מהוונות לנכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים והפסדים מהפרשי שער בגין נכסים והתחייבויות פיננסיות מדווחים בנטו כהכנסות מימון או הוצאות מימון, כתלות בתנודות שער החליפין, וכתלות בפוזיציה שלהן (רווח או הפסד בנטו).

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בדוחות על תזרימי מזומנים ריביות שהתקבלו וששולמו מוצגות במסגרת תזרים מזומנים מפעילות שוטפת. דיבידנדים שהתקבלו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

יד. הוצאות מסים על הכנסה

מסים על הכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מצירוף עסקים, או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

מסים שוטפים

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו או נחקקו למעשה למועד הדיווח. מסים שוטפים כוללים גם מסים בגין שנים קודמות.

קיצוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים

הקבוצה מקצזת נכסי והתחייבויות מסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיצוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

עמדות מס לא וודאיות

הפרשה בגין עמדות מס לא וודאיות, לרבות הוצאות מס וריבית נוספות, מוכרת כאשר יותר צפוי מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות.

מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. הקבוצה לא מכירה במסים נדחים לגבי הפרשים הזמניים הבאים:

- ההכרה לראשונה במוניטין,
- ההכרה לראשונה בנכסים ובהתחייבויות בעסקה שאינה מהווה צירוף עסקים ושאינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל הרווח לצרכי מס, וכן
- הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות בנות, בישויות בשליטה משותפת ובחברות כלולות, במידה והקבוצה שולטת במועד היפוך ההפרש וכן צפוי שהם לא יתהפכו בעתיד הנראה לעין, בין אם בדרך של מימוש השקעה ובין אם בדרך של חלוקת דיבידנדים בגין השקעה.

המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות. עבור נדל"ן להשקעה הנמדד תוך שימוש המודל השווי ההוגן, קיימת הנחה הניתנת להפרכה כי הערך בספרים של נדל"ן להשקעה ייושב באמצעות מכירה.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על הפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתחייבות יתממשו, הם מופחתים.

נכסי מסים נדחים שלא הוכרו מוערכים מחדש בכל מועד דיווח ומוכרים במידה והשתנה הצפי כך שצפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה יהיה ניתן לנצל אותם.

קיצוז נכסי והתחייבויות מסים נדחים

הקבוצה מקצזת נכסי והתחייבויות מסים נדחים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיצוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

טו. עסקאות בעל שליטה

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה. בשל העובדה כי מדובר בעסקה במישור ההוני, זוקפת החברה את ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה מהעסקה להון.

באור 4 - קביעת שווי הוגן

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בביאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

א. רכוש קבוע

השווי ההוגן של נכסי המקרקעין (למעט מקרקעין בבנייה) נקבע, אחת לשנה לפחות, על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי שמאים חיצוניים בלתי תלויים בעלי כישורים מקצועיים מתאימים.

ב. נדל"ן להשקעה

הקבוצה אומדת את השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה לפחות אחת לשנה באמצעות שמאים חיצוניים ובלתי תלויים, אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים מתאימים וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. ערכי השווי ההוגן מבוססים על ערכי שוק. שווי השוק של נדל"ן להשקעה הינו אומדן הסכום שבו ניתן היה למכור את הנדל"ן להשקעה ביום ביצוע ההערכה, בעסקה בין קונה מרצון למוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת.

בהיעדר מחירים שוטפים בשוק פעיל, או עסקאות ברות השוואה. מבוצעות הערכות שווי של הנדל"ן להשקעה בהתחשב באומדן סך תזרימי המזומנים הצפויים להתקבל מהשכרת הנדל"ן. הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בתזרימי המזומנים נטו. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים באופן מהותי מתשלומי השכירות החזויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

לעניין נדל"ן להשקעה בהקמה, שווי ההוגן מוערך על ידי אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי, תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה. כאשר הדבר רלוונטי, הערכות השווי משקפות את סוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחריות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנדל"ן. ראה גם ביאור 12 (ב).

ג. נגזרים

השווי ההוגן של חוזי אקדמה (Forward) על מטבע חוץ מבוסס על מחירים מצוטטים (quoted price) באם זמינים. בהעדר מחיר מצוטט כאמור, נאמד השווי ההוגן של חוזי האקדמה על בסיס היוון ההפרש בין מחיר ה- Forward הנקוב בחוזה לבין מחיר ה- Forward הנוכחי בגין יתרת התקופה של החוזה עד לפדיון, תוך שימוש בשיעור ריבית חסרת סיכון (בהתבסס על אגרות חוב ממשלתיות).

השווי ההוגן של חוזים להחלפת ריבית (Swaps) מבוסס על ציטוטים של בנקים/ברוקרים. סבירות הציטוטים נבחנת באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים העתידיים על בסיס התנאים ואורך התקופה עד לפדיון של כל חוזה ותוך שימוש בשיעורי ריבית שוק של מכשיר דומה למועד המדידה. למידע נוסף לגבי היררכיית שווי הוגן ראה ביאור 32 ה', בדבר מכשירים פיננסיים.

ד. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

השווי ההוגן, אשר נקבע לצורך מתן גילוי נקבע תוך התייחסות למחיר הרכישה המצוטט שלהן בסגירת המסחר, למועד הדיווח. במידה ולא קיים מחיר מצוטט השווי ההוגן מחושב על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח.

באור 5 - דיווח מגזרי

לקבוצה ארבעה מגזרים ברי דיווח כמפורט להלן, אשר מהווים יחידות עסקיות אסטרטגיות. יחידות עסקיות אסטרטגיות אלו כוללות מגוון מוצרים ושירותים אשר מנהלות בנפרד לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועים בשל העובדה שהן מצריכות טכנולוגיה שונה ואסטרטגיה שיווקית שונה. עבור כל יחידה עסקית אסטרטגית, סוקר מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי לפחות אחת לרבעון את הדוחות הניהוליים הפנימיים. להלן תיאור תמציתי של הפעילות העסקית בכל אחד ממגזרי הפעילות של הקבוצה:

- (א) נדל"ן להשקעה - מגזר נדל"ן להשקעה מהווה קיבוץ של פעילויות החברה בהשקעות ארוכות טווח בנכסי נדל"ן להשקעה בארץ ובחו"ל, השבחתם, השכרתם ומימושם לאחר מימוש הפוטנציאל של הנכס.
- (ב) מלונאות בחו"ל - ייזום בניה או רכישה של בתי מלון והפעלתם מחוץ לישראל. מגזר זה מהווה קיבוץ של הפעילות המלונאית באנגליה יחד עם הפעילות המלונאית של החברה בהולנד ובצרפת.
- (ג) מלונאות בישראל - ייזום בניה או רכישה של בתי מלון והפעלתם בישראל. מגזר זה מהווה קיבוץ של פעילויות החברה בתחום המלונאות בישראל.
- (ד) ניירות ערך - פעילות החברה בתחום זה כוללת בעיקר השקעה במניות חברת כלל עסקי ביטוח וכן השקעה במניות בנקים.

המדיניות החשבונאית של המגזרים העסקיים זהה לזו המוצגת בביאור 3, בדבר המדיניות החשבונאית. תוצאות המגזר ונכסי המגזר המדווחים למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן ליחסם על בסיס סביר. פריטים שלא הוקצו מורכבים בעיקר מהוצאות הנובעות מנכסי מטה הקבוצה כגון: עלויות הנהלה וכלליות ומימון וכן נכסי והתחייבויות מסים על הכנסה, אשר לא ניתנים לייחוס ספציפי. רווחי המגזר נמדדים על בסיס רווח תפעולי כפי שנכלל בדיווחים אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי וכוללות פריטים המיוחסים למגזר על בסיס סביר, למעט הוצאות שלא ניתן להקצות על בסיס סביר כגון: הוצאות הנהלה וכלליות, פחת הנהלה וכלליות, הוצאות אחרות וכן הפסדים מחברות כלולות. יציאות הוניות של המגזר הן סך העלויות שהתהוו במהלך התקופה לשם רכישת רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה. נכסי המגזר כוללים רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נדל"ן להשקעה, ניירות ערך בשווי הוגן.

באור 5 - מגזרי פעילות (המשך)

מגזרים עסקיים

מאחד 2025	ניירות ערך 2025	מלונאות בישראל 2025	מלונאות בחו"ל 2025	נדל"ן להשקעה 2025	באלפי ש"ח
2,969,681	1,469,318	229,840	515,478	755,045	הכנסות המגזר
		(186,512)	(472,210)		הוצאות המגזר
2,223,042	1,469,318	43,328	43,268	667,128	תוצאות המגזר לפני פחת
(109,401)	-	(29,489)	(79,912)	-	הוצאות פחת
2,113,641	1,469,318	13,839	(36,644)	667,128	תוצאות המגזר
205,322					הכנסות שלא הוקצו
(138,976)					הוצאות שלא הוקצו
17					חלק החברה ברווחי חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
2,180,004					רווח תפעולי
(151,694)	-	-	-	(151,694)	הוצאות מימון שהוקצו, נטו
(148,948)					הוצאות מימון שלא הוקצו, נטו
1,879,362					רווח לפני מסים
(464,309)					מסים על הכנסה
1,415,053					רווח לשנה
	1,469,532	13,839	(36,644)	477,783	תוצאות המגזר המיוחסות לבעלים של החברה

באור 5 - מגזרי פעילות (המשך)

מגזרים עסקיים

מאחד 2024	ניירות ערך 2024	מלונאות בישראל 2024	מלונאות בחו"ל 2024	נדל"ן להשקעה 2024	באלפי ש"ח
1,844,228	381,563	178,740	529,712	754,213	הכנסות המגזר
		(155,660)	(454,855)		הוצאות המגזר
1,150,381	381,563	23,080	74,857	670,881	תוצאות המגזר לפני פחת
(112,390)	-	(30,017)	(82,373)	-	הוצאות פחת
1,037,991	381,563	(6,937)	(7,516)	670,881	תוצאות המגזר
1,293					הכנסות שלא הוקצו
(131,256)					הוצאות שלא הוקצו
90					חלק החברה ברווחי חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
908,118					רווח תפעולי
(208,632)	-	-	-	(208,632)	הוצאות מימון שהוקצו, נטו
(196,977)					הוצאות מימון שלא הוקצו, נטו
502,509					רווח לפני מס
(116,909)					מסים על הכנסה
385,600					רווח לשנה
	380,304	(6,937)	(7,516)	491,719	תוצאות המגזר המיוחסות לבעלים של החברה

באור 5 - מגזרי פעילות (המשך)

מגזרים עסקיים

מאחד 2023	ניירות ערך 2023	מלונאות בישראל 2023	מלונאות בחו"ל 2023	נדל"ן להשקעה 2023	באלפי ש"ח
1,288,178	2,773	271,238	504,077	510,090	הכנסות המגזר
		(179,369)	(425,867)		הוצאות המגזר
372,446	2,773	91,869	78,210	199,594	תוצאות המגזר לפני פחת
(117,719)	-	(25,830)	(91,889)	-	הוצאות פחת
254,727	2,773	66,039	(13,679)	199,594	תוצאות המגזר
633					הכנסות שלא הוקצו
(126,668)					הוצאות שלא הוקצו
(17)					חלק החברה בהפסדי חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
128,675					רווח תפעולי
(195,238)	-	-	-	(195,238)	הוצאות מימון שהוקצו, נטו
(149,240)					הוצאות מימון שלא הוקצו, נטו
(215,803)					הפסד לפני מסים
(7,228)					מסים על הכנסה
(223,031)					הפסד לשנה
	2,751	66,039	(13,679)	139,985	תוצאות המגזר המיוחסות לבעלים של החברה

באור 5 - מגזרי פעילות (המשך)											
נדל"ן להשקעה	מלונאות בחו"ל		מלונאות בישראל		ניירות ערך		אחרים		מאוחד		נכסי המגזר
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	
11,075,796	10,755,178	3,692,535	3,791,855	1,911,110	1,708,900	2,562,824	1,131,575	-	-	19,242,265	17,387,508
השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני											
נכסים שלא הוקצו											
סך נכסים											
התחייבויות המגזר	3,920,522	3,756,915	-	-	-	-	-	-	-	3,920,522	3,756,915
התחייבויות שלא הוקצו											
סך התחייבויות יציאות הוניות	188,920	288,854	17,778	10,255	9,997	96,726	10,603	-	-	10,570,477	10,487,847

מידע על בסיס - איזורים גיאוגרפיים																	
באלפי ש"ח	ישראל		שוויץ		צרפת		אנגליה		הולנד		אזורים אחרים						
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
הכנסות *	2,146,812	796,912	427,942	382,416	280,857	296,721	212,599	256,586	106,810	111,684	-	1,292					
נכסי המגזר	7,189,429	5,392,606	6,893,179	6,584,664	2,777,245	2,809,177	2,025,646	2,158,700	763,622	773,123	42,491	52,854					

*בהתאם להצגה בדוחות רווח והפסד מאוחדים לרבות רווח מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד והכנסות אחרות וכן עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו.

באור 6 - מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר	31 בדצמבר
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
89,717	168,417
766	8,391
90,483	176,808

יתרות בבנקים
פקדונות לפי דרישה

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, סיכון מטבע וניתוח רגישות לנכסים ולהתחייבויות הפיננסיות מפורטת בבאור 32, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 7 - ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד

31 בדצמבר	31 בדצמבר
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,131,575	2,562,824

ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד

שווי התיק כולל מניות חברת כלל החזקות עסקי ביטוח בסך של כ- 2,285 מיליון ש"ח, כ-14% מחברת כלל החזקות עסקי ביטוח (ליום ה-31 בדצמבר 2024 כ-952 מיליון ש"ח, כ-14% מחברת כלל עסקי ביטוח).
כמו כן שווי התיק כולל מניות בנק לאומי בסך של כ-258 מיליון ש"ח. (ליום ה-31 בדצמבר 2024 כ-159 מיליון ש"ח).
לעניין ניירות הערך המשועבדים ראו ביאור 17' להלן.

באור 8 - לקוחות

31 בדצמבר	31 בדצמבר
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
24,011	30,764
22,534	23,895
(2,513)	(3,821)
44,032	50,838

ההרכב:

אורחים במלון
שוכרי נכסים
בניכוי - הפרשה לירידת ערך

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, והפסדים בגין ירידת ערך המתייחסת ללקוחות מפורטת בבאור 32, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 9 - חייבים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים

31 בדצמבר	31 בדצמבר
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
3,870	6,420
9,558	8,032
22,618	19,852
2,134	2,434
19,888	8,376
2,560	5,047
60,628	50,161

ההרכב:

מוסדות ממשלתיים
הלוואות, פיקדונות לזמן קצר וכספים בנאמנות
הוצאות מראש
הכנסות לקבל
מכשירים פיננסיים נגזרים
אחרים*

* כולל יתרות בגין צדדים קשורים, ראה ביאור 33.

חשיפת הקבוצה לסיכונים אשראי ולסיכונים מטבע והפסדים בגין ירידת ערך המתייחסת לחייבים אחרים מפורטת בבאור 32, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 10 - מלאי מלונאי

31 בדצמבר	31 בדצמבר
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,594	4,354
20,042	19,687
24,636	24,041

מלאי מזון ומשקאות
מלאי ציוד מלונאי

באור 11 - חברות מוחזקות**א. תמצית נתונים כספיים לגבי חברה מאוחדת**

הטבלה שלהלן מרכזת מידע בדבר חברה בת של הקבוצה אשר בה קיימות זכויות שאינן מקנות שליטה שהינן מהותיות לקבוצה

מדינת התאגדות	שיעור בעלות	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	סך נכסים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות אלפי ש"ח	סך התחייבויות	הכנסות	הוצאות	רווח נקי	
2025											
שוויץ	חברה מאוחדת Epic Suisse AG	52.4%	98,262	6,825,083	6,923,345	360,397	2,861,135	3,221,532	427,476	(154,754)	272,722
			98,262	6,825,083	6,923,345	360,397	2,861,135	3,221,532	427,476	(154,754)	272,722
2024											
שוויץ	חברה מאוחדת Epic Suisse AG	56.5%	63,478	6,548,848	6,612,326	243,041	3,066,586	3,309,627	383,004	(184,294)	198,710
			63,478	6,548,848	6,612,326	243,041	3,066,586	3,309,627	383,004	(184,294)	198,710
2023											
שוויץ	חברה מאוחדת Epic Suisse AG	56.5%							276,671	(204,300)	72,371
									276,671	(204,300)	72,371

באור 11 - חברות מוחזקות (המשך)

ב. פרטים נוספים בדבר חברות מאוחדות המוחזקות במישרין על ידי החברה

זכויות החברה בהון המניות		מיקום עיקרי של פעילות החברה	
2024	2025		
100.00%	100.00%	ישראל	אלרוב נופש (1993) בע"מ
90.00%	100.00%	ישראל	ת.צ.א. אחזקות (1994) בע"מ
76.00%	76.00%	הולנד	Property Investment Holding BV
56.49%	52.38%	שווייץ	Epic Suisse AG (ראו סעיף ג' בהמשך)
82.00%	82.00%	* אנגליה	Sutton Investment Group Limited
80.80%	80.80%	* אנגליה	Constable Real BV
80.80%	80.80%	* אנגליה	Wimbledon BV
			George V Project Management SAS
		*	לשעבר George V Project Mangment BV
79.84%	79.84%	צרפת	(ראו סעיף ה' בהמשך)
79.84%	79.84%	* אנגליה	Epworth Building Limited
80.00%	84.00%	** הולנד	LOCKA Holding BV
100.00%	100.00%	ישראל	מימון מלון לוטסיה - שותפות מוגבלת
		**	The SET Hotel management company limited
85.00%	85.00%	אנגליה	
99.99%	99.99%	BVI	Lodging 2020 L.P - שותפות
100.00%	100.00%	גיברלטר	Lodging Aviation L.P - שותפות
			נופי השרון מרכז מגורים לאוכלוסיה מבוגרת בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	אלקנית אחזקה וניהול בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	שד' רוטשילד 46 ניהול ואחזקה בע"מ
78.96%	78.96%	ישראל	אלרוב וונצ'רס בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	אלרוב שד' רוטשילד (1989) בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	השדא אחזקות (1993) בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	אלרוב נכסים ובנין (1983) בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	מגדלי אלרוב ניהול והפעלה בע"מ
100.00%	100.00%	ישראל	ח.מ. אחזקות בע"מ

*-שיעור ההחזקה כולל החזקה במניות החברות המוחזקות הן במישרין והן בעקיפין.
 **-ראו גם ביאור 30 (ב) 10

ג. ביום 25.05.2022 חברת הבת של החברה בשווייץ EPIC Suisse AG (להלן: "אפיק") ביצעה הנפקה לראשונה של מניותיה לציבור בבורסה לניירות ערך בשווייץ.

כתוצאה מההנפקה גדל סך ההון של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה), נכון למועד ההנפקה, בסך של כ-656 מיליון ש"ח. במסגרת התשקיף, ציינה אפיק כי כוונתה לחלק דיבידנד שנתי לבעלי מניותיה. בשנת 2023 קיבלה החברה דיבידנד מאפיק בסך של כ-18 מיליון פר"ש (כ-71 מיליון ש"ח) ובשנת 2024 דיבידנד בסך של כ-18 מיליון פר"ש (כ-74 מיליון ש"ח).

ביום 04.04.2025 קיבלה החברה דיבידנד מאפיק בסך של כ-18 מיליון פר"ש (כ-80 מיליון ש"ח).

ביום 04.12.2025 ביצעה אפיק הנפקת מניות נוספת לציבור בבורסה לניירות ערך בשווייץ. סה"כ הונפקו 875 אלף מניות לפי מחיר של 80 פרנק שווייצרי למניה. החברה השתתפה בהנפקה ורכשה 34,057 מניות בסך של כ-2,725 אלפי פר"ש (כ-11,025 אלפי ש"ח).

כתוצאה מההנפקה גדל סך ההון של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) בסך של כ-262 מיליון ש"ח ושיעור ההחזקה של החברה באפיק ירד מכ-56.4% לפני ההנפקה לכ-52.4% אחריה.

במרץ 2026 החליט דירקטוריון חברת הבת להמליץ לאסיפה הכללית של בעלי מניותיה הצפויה להתכנס ביום 10.04.2026 על חלוקת דיבידנד בסך של כ-35.9 מיליון פר"ש כאשר חלקה של החברה צפוי להיות כ-18.8 מיליון פר"ש (כ-74 מיליון ש"ח).

משנת 2024 מוחזקת חברת הבת באמצעות חברת אלרוב וונצ'רס בע"מ.

ד. במהלך שנת הדוח הגדילה החברה את השקעתה בחברת הבת Locka Holdings BV המחזיקה בשלושה בתי מלון באירופה. ראו גם ביאור 30 (ב) 10.

ה. החברה שינתה את שמה בעקבות הגירתה מהולנד לצרפת.

באור 12 - נדל"ן להשקעה**א. תנועה בערך בספרים**

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
10,751,991	10,755,178	יתרה ליום 1 בינואר
289,370	188,919	תוספות
(510,065)	(92,339)	הפרשי שער נטו
223,882	224,038	עליה בשווי הוגן, נטו
<u>10,755,178</u>	<u>11,075,796</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר*

*יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כוללת נכסי זכות שימוש בסך של כ-140,002 אלפי ש"ח (31.12.2024 - 266,636 אלפי ש"ח).

במהלך שנת 2025 רכשה החברה את זכויות הבעלות בנכס אזור מסחרי ממילא בירושלים תמורת סך של כ-22 מיליון ש"ח.

ב. קביעת שווי הוגן**(1) כללי**

הנדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכות השווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהם בעלי כישורים מקצועיים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך.

(2) היררכיית שווי הוגן

נכסי הנדל"ן להשקעה נמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמה 3 ברמות השווי ההוגן. להגדרת הרמות השונות בהיררכיה ראה ב"אור 2 ו', בדבר בסיס עריכת הדוחות הכספיים.

(3) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3**טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן**

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות: מודל הערכת השווי מבוסס על הערך הנוכחי של אומדן ה- NOI הנובע מהנכס. הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהוונים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחזקות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים.

הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה

• שווי שוק של תשלומי שכירות למ"ר (market rent)

ישראל 1,843 עד 3,332 ש"ח (2024: 1,797 עד 3,164 ש"ח)
שוויץ 90 עד 366 פרנק שווצרי (2024: 88 עד 364 פרנק שווצרי)
צרפת 101 עד 995 אירו (2024: 95 עד 959 אירו)
אנגליה 584 עד 1,439 ליש"ט (2024: 595 עד 1,420 ליש"ט)

• שיעורי היוון עיקריים של תזרימי המזומנים

ישראל 5.5% עד 7.25% (2024: 5.5%-7.25%)
שוויץ 2.8% עד 4% (2024: 2.8%-4%)
צרפת 4% עד 10% (2024: 4%-9.5%)
אנגליה 3.75% עד 11% (2024: 3.75%-11%)

באור 12 - נדל"ן להשקעה (המשך)**(3) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ברמה 3 (המשך)**

כמו כן יצוין כי במהלך תקופת הדוח וסמוך למועד פרסום הדוח, הסכמי השכירות המשיכו להתקיים כסדרם, ולא היו שוכרים אשר ביקשו לבטל או לסיים את תקופת השכירות מוקדם מהצפוי. כמו כן לחברה אין תלות בשוכר מהותי. לגבי שווי נדל"ן המניב בשוויץ - קיטון או גידול של 0.1% בשיעור ההיוון היה מעלה או מוריד את שווי הנכסים בשוויץ בהתאמה בסך של כ-49 מיליון פר"ש (כ-197 מיליון ש"ח). לגבי שווי נדל"ן המניב בישראל - קיטון או גידול של 0.25% בשיעור ההיוון היה מעלה או מוריד את שווי הנכסים בישראל בכ-82 מיליון ש"ח או בכ-75 מיליון ש"ח, בהתאמה.

(4) תהליכי הערכה המיושמים בחברה

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בעלי כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בסוף כל שנה קלנדרית. בשאר תקופות הדיווח מתבצעות הערכות שווי במידה וסממני השוק מצביעים על שינוי מהותי בשווי ההוגן של הנכס. כל הערכות השווי מועברות לעיון סמנכ"ל הכספים של החברה.

הנתונים העיקריים שאינם ניתנים לצפייה בשוק מתייחסים לגורמים הבאים:

- שיעור היוון על נדל"ן להשקעה, המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות.
- שווי שוק של תשלומי שכירות (market rent), המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות.

ג. סכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
510,090	530,331	531,007
(82,255)	(83,332)	(87,917)
427,835	446,999	443,090

הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה

הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה שהפיק הכנסות שכירות במהלך התקופה

ד. מכירת נכסים מהותיים

לא נמכרו נכסים בבעלות הקבוצה בשנים 2024-2025.

ה. רכישת נכסים מהותיים

לחברה שני קרקעות לפיתוח עתידי בשוויץ שערכם ליום 31.12.2025 הסתכם בסך של כ-11 מיליון פר"ש (כ-44 מיליון ש"ח). במהלך 2025 התחילו לפעול שני נכסים מניבים בשוויץ שהיו בשלבי הקמה. במהלך 2025 השקיעה הקבוצה בנכסים הנ"ל סך של כ-28 מיליון פר"ש (כ-117 מיליון ש"ח) ובמהלך שנת 2024 סך של כ-46 מיליון פר"ש (כ-193 מיליון ש"ח).

במהלך דצמבר 2018 חתמה החברה על רכישת קרקע בשוויץ בחכירה ל-85 שנה עליה יבנה נדל"ן מניב. בעת ההכרה לראשונה מדדה החברה את הנכס החכור על פי היוון דמי חכירה מינימאליים עתידיים בסך של כ-12,991 אלפי פר"ש (כ-49,459 אלפי ש"ח) אל מול התחייבות של דמי החכירה המינימאליים העתידיים, ראה בנוסף ביאור 19.

ו. לפרטים בדבר נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע משועבדים ראו ביאור 17.

ז. נכסי נדל"ן מניב בבעלות החברה

- בקשר לזכויות במקרקעין בשוויץ ראה ביאור 12 ה' לעיל.
- בקשר לזכויות המקרקעין באנגליה ראה באור 13 ד' להלן.
- בקשר לזכויות במקרקעין באזור מסחרי ממילא בירושלים ראה באור 13 ג' להלן.
- בקשר לנדל"ן להשקעה יתרת זכויות המקרקעין של החברה הינן בבעלות.

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

באור 13- רכוש קבוע

א. ההרכב:

קרקע ומבנים לפי שווי הוגן	מכונות, ציוד ומכשירים	מכונות וריהוט של בתי מלון	ריהוט וציוד משרדי אלפי ש"ח	כלי רכב ומטוס	סך הכל
5,374,835	17,813	193,662	24,381	142,091	5,752,782
19,372	64	739	204	1,610	21,989
86,581	-	-	-	-	86,581
(137,043)	-	-	3	(178)	(137,218)
5,343,745	17,877	194,401	24,588	143,523	5,724,134
5,343,745	17,877	194,401	24,588	143,523	5,724,134
40,756	292	1,879	974	2,839	46,740
167,453	-	-	-	-	167,453
(101,211)	-	-	(202)	-	(101,413)
5,450,743	18,169	196,280	25,360	146,362	5,836,914
-	16,787	164,156	18,545	75,690	275,178
107,867	258	3,916	693	13,224	125,958
(107,867)	-	-	-	-	(107,867)
-	17,045	168,072	19,238	88,914	293,269
-	17,045	168,072	19,238	88,914	293,269
104,739	98	3,963	1,003	12,671	122,474
(104,739)	-	-	-	-	(104,739)
-	17,143	172,035	20,241	101,585	311,004
5,450,743	1,026	24,245	5,119	44,777	5,525,910
5,374,835	1,026	29,506	5,836	66,401	5,477,604
5,343,745	832	26,329	5,350	54,609	5,430,865

עלויות/עלות נחשבת

יתרה ליום 1 בינואר 2024

תוספות

שערור רכוש קבוע לפי שווי הוגן

השפעת שינויים בשערי חליפין

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

יתרה ליום 1 בינואר 2025

תוספות

שערור רכוש קבוע לפי שווי הוגן

השפעת שינויים בשערי חליפין

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

פחת שנצבר

יתרה ליום 1 בינואר 2024

פחת השנה

שערור רכוש קבוע לפי שווי הוגן

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

יתרה ליום 1 בינואר 2025

פחת השנה

שערור רכוש קבוע לפי שווי הוגן

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הערך בספרים

ליום 31 בדצמבר 2025*

ליום 1 בינואר 2024

ליום 31 בדצמבר 2024

* העלויות המופחתות של נכסי זכות שימוש הכלולים בקבוצת קרקע ומבנים לפי שווי הוגן, ריהוט וציוד משרדי ובקבוצת כלי רכב ומטוס הינה בסך של-311,471, 808 ו-3,410 אלפי ש"ח בהתאמה (בשנת 2024 בסך של-332,235, 1,554 ו-2,931 אלפי ש"ח בהתאמה).

באור 13 - רכוש קבוע (המשך)**ב. קביעת שווי הוגן****(1) היררכיית שווי הוגן**

בשנת הדוח לצורך בחינת הערכת השווי של מלונות הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 פנתה החברה למעריכי השווי החיצוניים כפי שעושה מידי שנה, וקיבלה הערכות שווי מלאות לכל חמשת מלונות הקבוצה ועדכנה את ערכו של הרכוש הקבוע ליום 31 בדצמבר 2025 בהתאם. במסגרת הבחינות כאמור נבחנו, בין היתר, היבטי המאקרו הרלבנטיים בכל מדינה, נבדקו אינדיקציות לתמחור עסקאות בשוק בתקופה הנוכחית, בוצעה הערכה לקצב התפתחות הפעילות המלונאית בשנים הקרובות וכן נבחנו המאפיינים הספציפיים של כל מלון בקבוצה (כגון מיקום, איכות, אופי, תמהיל אורחים ועוד).

הטבלה להלן מציגה את נכסי הרכוש הקבוע הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמות השווי ההוגן. להגדרת הרמות השונות בהיררכיה ראה ביאור 2, בדבר בסיס עריכת הדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
רמה 3	סה"כ	רמה 3	סה"כ
5,312,655	5,312,655	5,450,743	5,450,743

באלפי ש"ח

רכוש קבוע לפי שווי הוגן

(2) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של רכוש קבוע ברמה 3**טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן**

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות: מודל הערכת השווי מבוסס על הערך הנוכחי של אומדן הרווח התפעולי הנובע מהנכס. הערכת שווי הרכוש הקבוע מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם.

הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה

רווחיות תפעולית עתידית בישראל - כתוצאה מפרוץ מלחמת חרבות ברזל במהלך חודש אוקטובר 2023 נרשמה ירידה ברווחיות התפעולית של בתי המלון בישראל לעומת שנת 2022. תחזית הרווחיות התפעולית בשנת 2026 הינה בהתאם לתחזית ותקציב שערכה החברה לשנה זו, התחזית לשנת 2027 מניחה שהרווחיות התפעולית תהיה דומה לרווחיות בשנים 2022/2019 כתלות בסוג המלון, והתחזית לשנת 2028 מניחה שהרווחיות התפעולית תהיה דומה לרווחיות בשנים 2022-2023 כתלות בסוג המלון. הרווחיות התפעולית החזויה בשנים 2027-2026 מהוונת בשיעור של 6.5% כאשר התוספת ברווחיות התפעולית החזויה המשקפת את עודף הרווחיות התפעולית של 2022 מהוונת בשיעור של 7.5%, ותוספת נוספת ברווח הצפוי מעבר לכך והמשקפת את עודף הרווחיות התפעולית של 2023 מהוונת בשיעור של 8.5%-9.5% כתלות בסוג המלון.

מחיר ממוצע ללילה לחדר: בשנת 2019 – כ- 1,339-1,281 ש"ח, בשנת 2022 כ- 1,788-1,619 ש"ח; שיעור תפוסה ממוצע בשנת 2019: 61%-69%, בשנת 2022 51%-52%. קיטון או גידול בעודפים התפעוליים החזויים ב-5% היה מוריד או מעלה את השווי המצרפי של שני המלונות בישראל בכ-5%. קיטון או גידול בשיעור היוון ב-0.25% היה מעלה או מוריד את השווי המצרפי של שני המלונות בכ-4%.

רווחיות תפעולית עתידית בחו"ל - לצורך תזרימי המזומנים העתידי נלקחה בחשבון עליה הדרגתית ברווחיות התפעולית בהתאם למאפייניו של כל מלון. קיטון או גידול בעודפים התפעוליים החזויים ב-5% היה מוריד או מעלה את השווי המצרפי של המלונות בכ-5%.

• שיעור תפוסה של בתי המלון בחו"ל בשנת 2026 כ-70%-54 ולאחר מכן 71%-57 (2024): 49% עד 69%.

• שיעור היוון של תזרימי המזומנים בחו"ל 4% עד 6.5% (2024): 4% עד 6.7%. גידול או קיטון בשיעורי היוון המתייחסים לטווח התחזית (discount rates) ב-0.25% היה מוריד או מעלה את שווי המלונות בכ-5%-6% בהתאמה.

• מחיר ממוצע לחדר ללילה בחו"ל 2,737 ש"ח עד 6,704 ש"ח (2023): 3,145 ש"ח עד 7,551 ש"ח).

באור 13 - רכוש קבוע (המשך)**ב. קביעת שווי הוגן (המשך)****אומדן השווי ההוגן יגדל אם:**

• שיעור התפוסה של בתי המלון יגדל.

• שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים יקטן.

• מחיר לחדר ללילה יגדל.

(3) תהליכי הערכה המיושמים בחברה

השווי ההוגן של רכוש קבוע נקבע מדי תקופה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים וניסיון מתאימים לגבי סוג הנכס נשוא הערכת השווי ומיקומו. הערכות שווי חיצוניות מבוצעות בסוף כל שנה קלנדרית. בשאר תקופות הדיווח מתבצעות הערכות שווי במידה וסממני השוק מצביעים על שינוי בשווי ההוגן של הנכס כאמור לעיל. כל הערכות השווי מועברות לעיון סמנכ"ל הכספים של החברה.

הנתונים העיקריים שאינם ניתנים לצפייה בשוק מתייחסים לגורמים הבאים:

• שיעור היוון המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות וכן מגמות מאקרו כלכליות.

ג. משנת 2015 חברת הבת של החברה אלרוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ החזיקה בזכויות חכירת קרקע ל-100 שנה במתחם ממילא בירושלים, עליה מלון ואזור מסחרי שבבעלותה. במהלך שנת הדוח רכשה החברה את הבעלות על הקרקע תמורת סך של כ-22 מיליון ש"ח. פרט לאמור בסעיף 13 ד' להלן יתרת זכויות המקרקעין של החברה בסעיף רכוש קבוע הינן בבעלות.

ד. באוגוסט 2008, נחתם הסכם (להלן: "ההסכם") בין החברה ו-Barco Investments B.V., חברה בת של החברה (להלן: "Barco") מצד אחד לבין נציגי Crown Estate (הממונה על נכסי הכתר) מצד שני (להלן: "הכתר") ביחס לנכס הממוקם ב- Regent Street במרכז לונדון והידוע בשמו ההיסטורי כ- "Café Royal" (להלן: "הנכס"), המהווה חלק מקומפלקס בבעלות מסוג freehold של הכתר. Barco הינה בבעלות מלאה של Locka.

ההסכם התייחס לפיתוח מחדש של הנכס על ידי Barco על מנת להפכו למלון יוקרתי הכולל שירותים נלווים ושטחי מסחר. לאחר השלמת עבודות הפיתוח והבניה על ידי Barco בהתאם לתנאי ההסכם קיבלה Barco מהכתר חוזה חכירה של הנכס לתקופה של 125 שנה (שהתחיל ממועד תשלום מלוא התמורה ביוני 2014). בתחילת יולי 2014 החברה שילמה לכתר האנגלי את מלוא ההתחייבות בגין רכישת נכס מלונאי בסך של כ-425 מיליון ש"ח. תמורת התשלום קיבלה החברה זכויות חכירה בקרקע של מלון קפה רויאל שבלונדון וכן בשטחי המסחר הצמודים למלון עד חודש דצמבר בשנת 2137.

ה. בהתאם להערכות השווי שנערכו למלונות בארץ ובחו"ל רשמה החברה בשנת 2025 עלייה בקרן שערור נטו ממש של כ-209 מיליון ש"ח. הערך בספרים של הרכוש הקבוע ליום 31 בדצמבר 2025 שהוצג לפי שווי הוגן שהיה מוכר אם הנכסים היו מוצגים לפי מודל העלות הינו 3,192 מיליון ש"ח.

ו. ליום 31 בדצמבר 2025, פריטי רכוש קבוע בסך של 2,705,511 אלפי ש"ח (31 בדצמבר 2024: 2,512,080 אלפי ש"ח) משועבדים בגין הבטחת אשראי מתאגידים בנקאיים (ראה ביאור 14 אשראי מתאגידים בנקאיים בדבר תנאי האשראי).

ז. ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת מלון קפה רויאל בלונדון בתוספת חלק מסחרי בשימוש עצמי בדוח על המצב הכספי של החברה לפי שווי ההוגן מסתכמת בסך של כ-1,101 מיליון ש"ח (כ-243 מיליון ליש"ט שווי המלון וכ-14 מיליון ליש"ט בגין חלק מסחרי בשימוש העצמי של המלון). בשנת הדוח רשמה החברה בגין המלון רווח משערור חיובי בסך של כ-29 מיליון ש"ח, נטו ממש (הפסד משערור בסך של כ-6 מיליון ש"ח, נטו ממש בשנת 2024), אשר נרשם במסגרת רווח כולל אחר בקרן הון משערור רכוש קבוע.

ח. במהלך יולי 2018 נפתח מחדש מלון Lutetia בפאריס לאחר סגירתו לשם שדרוג מ-1 ביולי 2014 על מנת שיעמוד בסטנדרטים הגבוהים המאפיינים את יתר מלונות הקבוצה. בהתאם להערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שווי המלון מוערך ב-446 מיליון אירו (כ-1,670 מיליון ש"ח). בשנת הדוח רשמה החברה בגין המלון רווח משערור חיובי בסך של כ-23 מיליון ש"ח, נטו ממש (רווח משערור בסך של כ-76 מיליון ש"ח, נטו ממש בשנת 2024), אשר נרשם במסגרת רווח כולל אחר בקרן הון משערור רכוש קבוע.

ט. בהתאם להערכת שווי שנערכה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שווי המלון מצודת דוד בירושלים מוערך ב-1,378 מיליון ש"ח. בשנת הדוח רשמה החברה בגין המלון רווח משערור חיובי בסך של כ-137 מיליון ש"ח, נטו ממש (רווח משערור בסך של כ-3 מיליון ש"ח, נטו ממש בשנת 2024), אשר נרשם במסגרת רווח כולל אחר בקרן הון משערור רכוש קבוע.

באור 14 - אשראי מתאגידים בנקאיים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים לפי עלות מופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בבאור 32, בדבר מכשירים פיננסיים. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		ריבית ליום 31 בדצמבר 2025
2024	2025	
אלפי ש"ח		
379,978	307,117	5.24%-5.27%
379,978	307,117	

הלוואות לזמן קצר-בארץ

שער הלירה סטרלינג

באור 15 - ספקים ונותני שירותים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
31,307	32,369
22,780	22,457
884	350
54,971	55,176

חובות פתוחים
חובות בגין השקעה במקרקעין
המחאות ושטרות לפרעון

לחשיפת הקבוצה לסיכונים מטבע ונזילות בגין ספקים, ראה ביאור 32 בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 16 - זכאים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
25,575	17,976
104,933	73,680
20,240	22,605
24,851	19,818
20,329	23,310
11,940	13,732
4,639	46,494
125	128
4,703	4,736
135,060	991
352,395	223,470

ריבית לשלם
הוצאות לשלם
הכנסות מראש
מוסדות ממשלתיים
עובדים וזכויות שנצברו
מקדמות מלקוחות
מכשירים פיננסיים נגזרים
פקדונות
התחייבות שוטפת לחכירה
זכאים אחרים ויתרות זכות*

* היתרה לימים 31 בדצמבר 2024 כוללת כספים שהתקבלו מחברת קרתא בסך של 134,000 אלפי ש"ח. ראה גם ביאור 30 ב' (3). לחשיפת הקבוצה לסיכונים מטבע ונזילות בגין חלק מיתרות הזכאים, ראה באור 32 בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 17 - אגרות חוב, הלוואות מתאגידים בנקאיים וניירות ערך מסחריים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים בקבוצה, הנמדדים לפי העלות המופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בבאור 32, בדבר מכשירים פיננסיים.

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		ריבית ליום 31 בדצמבר 2025
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,257,661	1,377,697	0.5% - 3.47%
735,729	450,000	4.55%
(4,880)	(200)	
1,988,510	1,827,497	
113,430	155,576	
735,419	450,000	
848,849	605,576	
1,139,661	1,221,921	
104,838	123,017	5.95%
1,450,405	1,607,593	3.46%-4.69%
2,665,246	2,492,550	1.36%-2.26%
1,590,525	1,557,866	5.24%-6.07%
69,012	71,105	5.35-5.39%
5,214	3,879	
5,874,812	5,848,252	
190,844	826,159	
5,683,968	5,022,093	

אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה וניירות ערך מסחריים

אגרות חוב צמוד למדד מחירים לצרכן
ניירות ערך מסחריים לא צמודים
הוצאות גיוס, נכיון ופרמיה

בניכוי חלויות שוטפות אגרות חוב
בניכוי ניירות ערך מסחריים לא צמודים

הלוואות מתאגידים בנקאיים

בסיס ההצמדה:

בשקל
שער האירו
שער הפרנק השווייצרי *
שער הלירה סטרלינג
שער הדולר
בניכוי - הוצאות גיוס הלוואות

בניכוי - חלויות שוטפות

*-ראו ביאור 17 ט' להלן.

באור 17 - אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)**ב. אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (סדרה ד')**

ביום 9 בינואר 2017 הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 243.556 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב רגילות, סדרה ד'. אגרות החוב נושאות ריבית של 2.4%. קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן. פרעון אגרות החוב משנת 2018 ועד 31 בדצמבר 2023 באמצעות תשלומי קרן שנתיים כדלהלן: בשנים 2018 ו-2019 פרעון של 7.5% מהקרן בכל שנה, בשנת 2020 - 10% מהקרן ובשנים 2021-2023 - 25% מהקרן בכל שנה. במהלך שנת 2017 בוצעו שתי הרחבות של אגרות החוב בסך כולל של 226,996 אלפי ש"ח. ביום 21 בפברואר 2018 בוצעה הרחבה נוספת בסך של 177,340 אלפי ש"ח ע.נ. במהלך שנת 2020 רכשה הקבוצה סך של 77 אלפי ש"ח ע.נ. מאגרות החוב. במהלך 2021 בוצעה הרחבה נוספת בסך של 32,000 אלפי ש"ח. במהלך דצמבר 2022 רכשה החברה סך של כ-14,334 אלפי ש"ח ע.נ. מאגרות החוב. במהלך שנת 2023 רכשה החברה סך של כ-78,653 אלפי ש"ח ע.נ. מאגרות החוב. כמו כן, על פי לוח הסילוקין כאמור, בדצמבר 2023 נפרעה יתרת אגרות החוב (סדרה ד').

ג. אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (סדרה ה')

ביום 15 בדצמבר 2019 הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה אגרות חוב (סדרה ה') בסך של 240 מיליון ש"ח בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת תמורת סך של 240 מיליון ש"ח, נושאות ריבית שנתי קבועה בשיעור של 1.5% וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן. אגרות החוב עומדות לפירעון בשבעה תשלומים שנתיים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2027 באמצעות תשלומי קרן שנתיים כדלקמן: בשנים 2021 ו-2022 פרעון שנתי 5% מהקרן, בשנת 2023 - 10% מהקרן, בשנים 2024-2027 - 20% מהקרן פרעון שנתי. הריבית בגין אגרות החוב משולמת בתשלומים חצי שנתיים בכל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת ביום 30 לחודש יוני וכן ביום 31 לחודש דצמבר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2027. במהלך שנת 2022 בוצעה הרחבה לאגרות החוב בסך של 100,000 אלפי ש"ח ע.נ., במהלך 2023 בוצעה הרחבה נוספת בסך של 100,339 אלפי ש"ח. יתרת אגרות החוב (סדרה ה') נכון ליום 31 לדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-188,275 אלפי ש"ח ע.נ.

ד. אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (סדרה ו')

ביום 25 בנובמבר 2021 הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה אגרות חוב (סדרה ו') בסך של 606.04 מיליון ש"ח בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת תמורת סך של כ-621 מיליון ש"ח, נושאות ריבית שנתי קבועה בשיעור של 0.5% וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן. אגרות החוב עומדות לפירעון בשלושה תשלומים בגובה של 1% מהקרן ביום 1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2026, כאשר 97% מהקרן יפרע ביום 1 באוקטובר 2027. הריבית בגין אגרות החוב משולמת בתשלומים חצי שנתיים בכל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת ביום 1 לחודש אפריל וכן ביום 1 לחודש אוקטובר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027. במהלך 2023 בוצעה הרחבה בסך של 78,963 אלפי ש"ח, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 התמורה בגין ההרחבה הוחזקה בנאמנות ובתחילת שנת 2024 תמורת ההרחבה שוחררה מחשבון הנאמנות. יתרת אגרות החוב (סדרה ו') נכון ליום 31 לדצמבר 2025 עומדת על סך של 671,303 אלפי ש"ח ע.נ.

לטובת הנאמן של אגרות החוב סדרה ו' שיעבדה החברה:

- 100% מניות של חברת LHotel Holding BV המוחזקת על ידי locka Holding BV, חברת הבת של החברה.
- 100% יחידות השתתפות של מימון מלון לוטסיה – שותפות מוגבלת המוחזקת על ידי החברה וחברת הבת שלה.
- כל הזכויות ותקבולי החברה בגין הסכם הלוואה בין החברה כמלווה לבין השותפות כלווה על פיו העמידה החברה לשותפות הלוואה שהינה תמורת הנפקת אגרות החוב סדרה ו'.
- כל הזכויות ותקבולי השותפות מכוח הסכם הלוואה בין השותפות לבין LHOTEL SNC
- החברה מתחייבת שכל עוד אגרות החוב סדרה ו' נמצאות במחזור היא תוכל לשעבד בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי וזכויות החברה תחת מגבלות מסוימות בלבד.

ה. אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (סדרה ז')

ביוני 2024 הונפקו ונרשמו למסחר בבורסה 170,325 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב רגילות, סדרה ז'. אגרות החוב נושאות ריבית בשיעור של 3.47%. קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן. אגרות החוב עומדות לפירעון בשבעה תשלומים שנתיים לא שווים החל מיום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026-2032 וכדלקמן: התשלומים הראשון והשני, בשנים 2026-2027 יהיו בשיעור של 10% מהקרן והתשלומים השלישי עד השביעי בשנים 2028-2032 יהיו בשיעור של 16% מהקרן. הריבית בגין אגרות החוב משולמת בתשלומים חצי שנתיים בכל שנה קלנדרית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר בשנים 2024 עד 2032 כאשר תשלום הריבית הראשון חל ביום 31 בדצמבר 2024 ותשלום הריבית האחרון יחול ביום 30 ביוני 2032.

במהלך 2025 בוצעה הרחבה בסך של 200,000 אלפי ש"ח. יתרת אגרות החוב (סדרה ז') נכון ליום 31 לדצמבר 2025 עומדת על סך של 370,325 אלפי ש"ח ע.נ.

על פי דוח הצעת מדף קיים מנגנון התאמת ריבית בגין שינוי בדירוג אגרות החוב וכן מנגנון התאמת ריבית בקשר עם אמות המידה הפיננסיות. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה כאמור.

ו. ניירות ערך מסחריים (סדרה 1)

ביום 9 בספטמבר 2024 השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1), שהינם רשומים למסחר, בהיקף של 285,729 אלפי ש"ח ע.נ. ("הנע"מ"). פרעון קרן הנע"מ הינו בתשלום אחד בסוף תקופת הנע"מ 1, ביום 8 בספטמבר 2025. הנע"מ 1 נושא ריבית שנתי משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.42% לשנה. הריבית משולמת בתשלום אחד בסוף התקופה. בחודש ספטמבר 2025 נפרע במלואו נע"מ 1 והריבית בגינו שעמדה בגין כל תקופת הנע"מ שמיום 9 בספטמבר 2024 ועד יום 8 בספטמבר 2025 על 4.91%.

באור 17 - אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)**ז. ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)**

ביום 15 באוקטובר 2024 השלימה החברה הנפקה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2), שאינם רשומים למסחר, בהיקף של 450,000 אלפי ש"ח ע.נ. ("נע"מ 2"). ההנפקה בוצעה לגופים מוסדיים המנויים בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. פרעון קרן הנע"מ 2 הינו בתשלום אחד ונקבע ליום 14 באוקטובר 2025, כאשר תקופה זו ניתנת להארכה לעד 4 תקופות נוספות בנות 364 ימים כל אחת, ועד ליום 9 באוקטובר 2029. הנע"מ 2 נושא ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.3% לשנה. הריבית תשולם מידי 364 ימים, החל מיום הסליקה. יצוין, כי כל אחד מהרוכשים ראשי לקצר את תקופת הנע"מ בהודעה מוקדמת בת 7 (שבעה) ימי עסקים וכן כי החברה רשאית לבצע פדיון מוקדם של הנע"מ, מלא או חלקי, בהודעה מוקדמת בת 7 (שבעה) ימי עסקים. במהלך 2025 הוארכה תקופת נע"מ 2 מיום 14.10.2025 ליום 13.10.2026, ללא שינוי בתנאים.

ח. הלוואות מתאגידים בנקאיים

הלוואות לזמן ארוך מבנקים בסכום של 5,848,252 אלפי ש"ח (כולל חלויות שוטפות להלוואות בזמן ארוך בסך של כ-826,159 אלפי ש"ח) מובטחות בשעבוד קבוע על קרקע ובניינים המשמשים את החברה כנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע ושערכם בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך כולל של כ-13,584,637 אלפי ש"ח. אשראי מתאגידים בנקאיים ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 307,117 אלפי ש"ח מובטח בשעבוד קבוע על ניירות ערך שערכם בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך של כ-932,243 אלפי ש"ח.

במהלך דצמבר 2024 נפרע כסדרו מימון בגין מלון קפה רויאל שבלונדון (אנגליה) בסך של 165 מיליון ליש"ט (כ-750 מיליון ש"ח).

בשנת 2024 גדלו הלוואות לזמן ארוך של הקבוצה בשוויץ בסך של כ-44.9 מיליון פר"ש (כ-190 מיליון ש"ח), בנטו מפרעונות. משך החיים הממוצע של כלל הלוואות החברה בשוויץ ירד מכ-4.5 שנים (נכון ל-31.12.2023) לכ-3.7 שנים (נכון ל-31.12.2024).

בשנת 2025 קטנו הלוואות לזמן ארוך של הקבוצה בשוויץ בסך של כ-33 מיליון פר"ש (כ-127 מיליון ש"ח), בנטו מפרעונות. נכון ליום 31.12.2025 משך החיים הממוצע של כלל הלוואות החברה בשוויץ הינו כ-3.7 שנים. שיעור הריבית הממוצעת של כלל ההלוואות הבנקאיות בשוויץ לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024 הינו כ-1.1% וכ-1.3%, בהתאמה.

ט. מימון מחדש

במהלך שנת הדוח הוארכה מסגרת אשראי בישראל בסך של 390 מיליון ש"ח עד לינואר 2029, בתנאים דומים.

במהלך שנת 2023 ביצעה החברה מימון מחדש בשוויץ על כל הלוואות Non Recourse שמועדי הפרעון שלהם היו בשנת 2023. לאחר מימון מחדש כאמור משך החיים הממוצע של כלל הלוואות החברה בשוויץ עלה מכ-4.1 שנים (נכון ל-31.12.2022) לכ-4.5 שנים (נכון ל-31.12.2023) ושיעור הריבית הממוצע של החברה בשוויץ עלה מכ-1% (נכון ל-31.12.2022) לכ-1.3% (נכון ל-31.12.2023).

במהלך שנת 2023 ביצעה החברה מימון מחדש ל-2 נכסים בצרפת במקום המימון שהסתיים בדצמבר 2023 בסך של כ-26 מיליון אירו (כ-106 מיליון ש"ח) ל-5 שנים בריבית קבועה בשיעור של 4.3%.

במהלך שנת 2022 ביצעה החברה הסכמי מימון מחדש בסך כולל של כ-82 מיליון ליש"ט (כ-347 מיליון ש"ח) על שלושה נכסים באנגליה בתנאי ריבית זהים להסכמי המימון הקודמים. במהלך שנת 2024 פרעה החברה חלק מההלוואות בסך של כ-15 מיליון ליש"ט (כ-69 מיליון ש"ח). בינואר 2026 פרעה החברה חלק נוסף מההלוואות בסך של כ-5 מיליון ליש"ט (כ-21 מיליון ש"ח). תקופת המימון עד 30.6.2027 (נכון ליום 31.12.2025 שיעור הריבית הינו כ-5.6%). ראו גם סעיף י' 3 להלן.

במהלך שנת 2022 החברה מימנה את המלון Conservatorium באמסטרדם בסך של 110 מיליון אירו (כ-400 מיליון ש"ח) עד 29.10.2024. במהלך 2024 הוואר המימון עד ליום 25.01.2026. ההלוואה הינה בריבית משתנה, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואה הינה כ-102 מיליון אירו (כ-381 מיליון ש"ח) ושיעור הריבית הינו כ-3.7%. ביום 25.01.2026 הוואר הסכם מימון ההלוואה ב-3 שנים נוספות עד לסך של 125 מיליון אירו (כ-468 מיליון ש"ח) באותם תנאים. ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת המלון בדוח על המצב הכספי של החברה לפי שווי הווגן מסתכמת בסך של 200 מיליון אירו (כ-749 מיליון ש"ח).

י. אמות מידה פיננסיות

(1) בהקשר לאשראי מתאגידים בנקאיים בארץ התחייבה החברה כי: 1. סכומי ההלוואות לא יעלו על אחוזים שנקבעו מערך הנכסים; 2. להמציא לבנק כל תקופה שהוסכמה הערכת שווי עדכנית של המקרקעין המאשרת, בין היתר, כי שווי המקרקעין לא יפחת מסך מסוים; 3. כי ההון העצמי של החברה לא יפחת בכל עת מסך של 1,450 מיליון ש"ח; 4. כי שיעור ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) כפי שיחושב על פי דוחות החברה, מסך כל המאזן לא יפחת בכל עת מ-15%. נכון למועד הדוח עומדת החברה בהתחייבויות אלו.

(2) חברות מאוחדות בחו"ל התחייבו במספר מקרים כלפי תאגידים בנקאיים בחו"ל, אשר העמידו לאותן חברות אשראי Non Recourse לרכישת נכסים, כי סכומי ההלוואות לא יעלו על אחוזים שנקבעו מערך אותם נכסים. במקרים נוספים התחייבו החברות כי תשלומי הלוואה וריבית יהיו לכל הפחות אחוזים מסויימים מההכנסות מדמי שכירות באותם שנים. נכון לתאריך המאזן, עומדות החברות המאוחדות מול הדרישות הבנקאיות פרט לאמור בסעיף 3 להלן.

(3) במהלך שנת הדוח פעלה הנהלת הקבוצה באנגליה מול מוסדות בנקאיים להסדרת אמות המידה הפיננסיות עקב ירידת שווי הווגן של נכסי הקבוצה וכן עליית שיעור הריבית, על ידי פרעון חלקי של ההלוואות וכן השקעת סכומים נוספים כפקדון לשימוש עתידי. נכון לתאריך החתימה כל דרישות המוסדות הבנקאיים כאמור הוסדרו.

באור 17 - אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)**י. אמות מידה פיננסיות (המשך)**

(4) החברה פרסמה ביום 11 בדצמבר 2019 דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף מיום 28 באוגוסט 2019, במסגרתו בין היתר נקבעו אמות מידה פיננסיות כמותיות לאגרות חוב (סדרה ה') של החברה:

א. התניית יחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה- CAP - היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין CAP של החברה במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים, לא יעלה על 71% בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של החברה.

ב. התניית הון עצמי מינימלי - ההון של החברה במאזן על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים מ- 2.3 מיליארד ש"ח.

ג. יחס תפעולי - סך החוב הפיננסי נטו חלקי העודף על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה לא יעלה בתקופת הבדיקה על 25.

ד. התניית חלוקה - לאחר החלוקה לא יפחת ההון העצמי מ- 3 מיליארד ש"ח וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) עובר למועד החלוקה (בניכוי סכום החלוקה), וכן כל עוד היחס בין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין סך ההון והחוב (CUP) נטו של החברה כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות יעלה על שיעור של 65% תהיה החברה מנועה מלבצע חלוקה כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

(5) החברה פרסמה ביום 15 בנובמבר 2021 דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף מיום 28 באוגוסט 2019, במסגרתו בין היתר נקבעו אמות מידה פיננסיות כמותיות לאגרות חוב (סדרה ו') של החברה:

א. במידה והיחס בין החוב הפיננסי נטו של החברה לבין סך ההון והחוב (CAP) נטו של החברה יעלה במשך תקופה של שני רבעונים על 75% תהיה זאת עילה לפרעון מיידי. במידה והיחס יעלה על 67% תהיה החברה מנועה מלחלק דיבידנדים או לבצע רכישה עצמית של מניות החברה.

ב. במידה וההון העצמי של החברה (כולל זכויות מיעוט) יפחת מסכום של 2.5 מיליארד ש"ח תהיה זאת עילה לפרעון מיידי. במידה ויפחת מסכום של 3.2 מיליארד ש"ח תהיה החברה מנועה מלחלק דיבידנדים או לבצע רכישה עצמית של מניות החברה.

ג. במידה ויחס LTV של מלון Lutetia בצרפת יעלה על 75% במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים תהיה זאת עילה לפרעון מיידי.

ד. במידה והחוב הפיננסי נטו של החברה חלקי העודף (כהגדרתו בשטר) על פי הדוחות הכספיים המאוחדים שנתיים של החברה עולה על 30 תהיה זאת עילה לפרעון מיידי.

(6) החברה פרסמה ביום 1 ביוני 2024 דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף מיום 31 במאי 2023, במסגרתו בין היתר נקבעו אמות מידה פיננסיות כמותיות לאגרות חוב (סדרה ז') של החברה:

א. התניית יחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה- CAP - היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין CAP של החברה במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים, לא יעלה על 73% בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים של החברה.

ב. התניית הון עצמי מינימלי - ההון של החברה במאזן על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת במשך תקופה של שני רבעונים עוקבים ורצופים מ- 2.75 מיליארד ש"ח.

ג. יחס תפעולי - סך החוב הפיננסי נטו חלקי העודף על פי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה לא יעלה בתקופת הבדיקה על 30.

ד. התניית חלוקה - לאחר החלוקה לא יפחת ההון העצמי מ- 3.65 מיליארד ש"ח וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה עובר למועד החלוקה (בניכוי סכום החלוקה), וכן כתוצאה מהחלוקה היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP לא יעלה על שיעור של 66% וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים שפרסמה החברה עובר למועד החלוקה (בניכוי סכום החלוקה).

(7) לחברה מאוחדת של החברה התחייבות כלפי תאגיד בנקאי במסגרתו הינה מחויבת כי שיעור ההון העצמי של החברה מסך המאזן לא יפחת מ-15%.

נכון למועד הדוח עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיפים 4-7 לעיל.

יא. במהלך שנת 2023 הוסכם עם הבנק המממן בקשר למסגרת מתחם ממילא בירושלים על עדכונים הבאים: (א) על הגדלת מסגרת האשראי בסך של כ- 100 מיליון ש"ח (מעודכן למדד מאי 2023); (ב) הארכת המסגרת בחמש שנים עד ליום 5.7.2028; (ג) קיטון של 4% מדי שנה; (ד) הצמדת מסגרת האשראי למדד המחירים לצרכן מדד מאי 2023. כמו כן נקבעו התניות נוספות ואמות מידה פיננסיות כדלקמן:

1. שיעור ההון העצמי (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) מסך המאזן לא יפחת בכל עת שהיא מ- 15%, וההון העצמי (לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ-1,250 מיליון ש"ח.

2. ההתחייבות, של חברות הבת הרלבנטיות, לשמור על יחס חוב לבטוחה (LTV) בשיעור של 80%.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת בכל התנאים הנ"ל.

באור 17 - אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

במהלך שנת 2024 הוגדלה המסגרת בסך של כ- 65 מיליון ש"ח ללא שינוי בתנאי המסגרת, כאשר יתרת המסגרת ליום 31.12.2025 כ- 1,630 מיליון ש"ח כוללת יתרה בלתי מנוצלת בסך של כ-161 מיליון ש"ח.

יב. ביום 30 במאי 2023 פרסמה החברה את תשקיף המדף שלה על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2022 ולרבעון ראשון לשנת 2023. בהמשך לתשקיף במהלך חודש דצמבר 2023 בוצעו הרחבות לסדרות אגרות חוב ה' ו-ו' כאמור בסעיף ד' ו-ה' לעיל.

יג. ביום 04.08.2025 אשררה חברת הדירוג מעלות את דירוג האשראי של החברה על "ilA+" עם מתן תחזית יציבה. לאגרות החוב של החברה, סדרות ה' ו-ז', אושררו דירוגים של "ilAA-" ולסדרה ו' אושרר דירוג של "ilAA". כמו כן אושרר דירוג של "ilA-1" למנפיק זמן קצר.

ביום 05.08.2024 אשררה חברת הדירוג מעלות את דירוג האשראי של החברה על "ilA+" עם מתן תחזית יציבה. לאגרות החוב של החברה, סדרות ה' ו-ז', אושררו דירוגים של "ilAA-" ולסדרה ו' אושרר דירוג של "ilAA". כמו כן נקבע דירוג של "ilA-1" למנפיק זמן קצר.

באור 18 - השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
אלפי ש"ח	
6,943	7,939
3,037	4,064
9,980	12,003

מניות שאינן סחירות

קרנות הון סיכון

באור 19 - התחייבויות אחרות, לרבות מכשירים נגזרים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות המתקבלות מאחרים, הנמדדות לפי העלות המופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בביאור 32, בדבר מכשירים פיננסיים.

א. ההרכב

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
אלפי ש"ח	
6,455	6,279
52,255	51,706
28,585	57,112
16,346	-
103,641	115,097

הלוואות מאחרים

התחייבות בגין חכירה

התחייבות בגין מכשירים פיננסיים

הכנסות מראש לזמן ארוך

ב. הלוואות מאחרים

ליום 31 בדצמבר		ריבית נקובה ליום 31 בדצמבר 2025
2025	2024	
אלפי ש"ח		
6,455	6,279	3.94%
6,455	6,279	

הלוואות בירו שהתקבלו מצדדים קשורים בריבית משתנה*

סה"כ הלוואות שהתקבלו מצדדים קשורים

* בגין הלוואות אלו טרם נקבעו מועדי פרעון, ראה גם ביאור 33 בדבר צדדים קשורים.

ג. התחייבות בגין חכירה**הרכב**

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
אלפי ש"ח	
4,668	4,527
107	338
52,216	51,544
56,991	56,409
(4,736)	(4,703)
52,255	51,706

בגין השכרת רכבים

בגין שכירות משרדים

בגין חכירת קרקע

בניכוי התחייבות שוטפת מוצגת בסעיף זכאים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים

לפירוט פרעונות עתידיים של התחייבות בגין חכירה כולל המימון ראה ביאור 32 ב'.

באור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות, לרבות מכשירים נגזרים (המשך)דמי חכירה מינימאליים עתידיים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
2,928	2,452
2,865	2,946
13,602	13,921
14,666	14,580
48,696	51,493
<u>82,757</u>	<u>85,392</u>

עד חצי שנה
מ-7 עד 12 חודשים
משנתיים עד חמש שנים
מ-6 עד 10 שנים
יותר מ-10 שנים

ד. התחייבות בגין מכשירים פיננסיים

בקשר להתחייבות למכשירים פיננסיים בשוויץ בקשר לעסקאות החלפת ריבית ראה ביאור מכשירים פיננסיים 32 ד'.

באור 20 - הטבות לעובדים

הטבות לעובדים כוללות הטבות לאחר סיום העסקה בהתאם להערכת אקטואר.

באור 21 - פקדונות

יום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
15,395	13,845
5,183	5,361
20,578	19,206
(125)	(128)
<u>20,453</u>	<u>19,078</u>

פקדונות שכר דירה (1)
פקדונות תחזוקה (2)

בניכוי – פקדונות שוטפים
סה"כ פקדונות

ביאור 21- פקדונות (המשך)

תנאי הפקדונות כדלקמן:

(1) **פקדונות שכר דירה** - מהווים סכומים אותם קיבלו החברה וחברות מאוחדות מחלק משוכרי הנכסים, הסכומים חלקם צמודים למדד המחירים לצרכן וחלקם צמודים לאירו ויוחזרו למפקידים במועד סיום חוזה השכירות בנכס.

(2) **פקדונות תחזוקה** - מהווים סכומים אותם קבלו חברות מאוחדות מחלק משוכרי הנכסים, הסכומים צמודים למדד המחירים לצרכן, ויוחזרו למפקידים במועד סיום חוזה השכירות בנכס.

באור 22 - הון

א. הון מניות

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מניות 1 ש"ח ע.ג.		
23,053,922	20,858,428	20,603,508
(2,195,494)	(254,920)	-
20,858,428	20,603,508	20,603,508
100,000,000	100,000,000	100,000,000

הון מניות מונפק ונפרע ליום 1 בינואר

רכישה עצמית של מניות*

הון מניות מונפק ונפרע ליום 31 בדצמבר

הון רשום

* ראה גם ביאור 22 ה'.

יתרת הון מניות מונפק ונפרע ליום 31.12.2025 כוללת רכישה עצמית של מניות החברה בסך של 5,000,050 ש"ח ע.ג.

למחזיקים במניות הרגילות הזכות לקבלת דיבידנד כפי שיוכרז מפעם לפעם וזכות הצבעה באסיפות כלליות של החברה לפי קול אחד למניה.

ב. קרן תרגום של פעילות חוץ

קרן התרגום כוללת את כל הפרשי מטבע החוץ הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ.

התנועה של הקרן בגין תרגום פעילות חוץ הינה כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
429,554	(247,927)	(1,150)
210	2,077	24,796
97	97	132
3,819	(845)	526
433,680	(246,598)	24,304

חברות מאוחדות P.I.H. B.V. ו-Epic Suisse

חברה מאוחדת Locka Holding

חברה מאוחדת The Set

חברות מאוחדות המוחזקות ישירות על ידי החברה

באור 22 - הון (המשך)**ג. קרן הון משערך רכוש קבוע**

הקרן כוללת את עודף השווי ההוגן של מקרקעין, המיוחסים לסעיף הרכוש הקבוע, על העלות המופחתת של אותם מקרקעין. לפרטים בדבר מדיניות החשבונאית בדבר שערך רכוש קבוע ראה באור 3 ד'.

ד. דיבידנדים

ביום 29.03.2026 החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.73 ש"ח למניה דהיינו- דיבידנד בסך כולל של כ- 15,041 אלפי ש"ח.

ביום 26.5.2025 החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.6 ש"ח למניה על חשבון שנת 2025, דהיינו – דיבידנד בסך כולל של כ- 12,362 אלפי ש"ח. דיבידנד חולק ביום 12 ביוני 2025.

ביום 26 במרס 2023 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-5 מיליוני ש"ח. הדיבידנד חולק ביום 15 במאי 2023.

ה. רכישה עצמית של מניות

ביום 24 במרס 2024, החליט דירקטוריון החברה על אישור תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של 40 מיליון ש"ח. תוקף התוכנית הינו מיום 25.3.2024 עד ליום 25.3.2025.

במסגרת תוכנית הרכישה הנ"ל במהלך תקופת הדוח, בצעה החברה רכישות עצמיות (מניות באוצר) בסך של כ-247 אלפי ש"ח ע.ג. מניות תמורת סך של 32,991 אלפי ש"ח.

כמו כן, במסגרת תוכנית הרכישה מיום 26.3.2023 כאמור להלן, במהלך שנת הדוח, בצעה החברה רכישות עצמיות בסך של כ-8 אלפי ש"ח ע.ג. מניות תמורת סך של 1,060 אלפי ש"ח.

ביום 26.03.2023 אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה עצמית למניות החברה בסך של כ-40 מיליון ש"ח לתקופה של שנה. ביום 30 באפריל 2023 ביצעה החברה רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של 194 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה לסך של כ-27 מיליון ש"ח. בנוסף במהלך הרבעון הרביעי 2023 ביצעה החברה רכישה עצמית בהיקף של כ-2 אלפי ש"ח ע.ג. בתמורה לסך של כ-0.2 מיליון ש"ח.

ביום 22 בינואר 2023 ביצעה החברה רכישה עצמית של מניות החברה בעסקה מחוץ לבורסה בהיקף של 2 מיליון ש"ח ע.ג. בתמורה לסך של כ-285 מיליון ש"ח.

באור 23 - רווח למניה**רווח בסיסי ומדולל למניה**

חישוב רווח למניה ליום 31 בדצמבר 2025 התבסס על רווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות בסך של 1,300,318 אלפי ש"ח (2024: רווח בסך 299,425 אלפי ש"ח, 2023: הפסד בסך 209,127 אלפי ש"ח) מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור בסך של 20,604 אלפי מניות (2024: 20,751 אלפי מניות, 2023: 21,050 אלפי מניות), באופן הבא:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(209,127)	299,425	1,300,318
(209,127)	299,425	1,300,318
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
באלפי מניות 1 ש"ח ע.ג.		
23,054	20,858	20,604
(2,004)	(107)	-
21,050	20,751	20,604

רווח (הפסד) ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה
רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות (בסיסי ומדולל)

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו

יתרה ליום 1 בינואר
השפעת מניות החברה המוחזקות ע"י החברה
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב
רווח בסיסי ומדולל למניה

באור 24 - נכסים בלתי מוחשיים**Lutetia**

ביום 20 באפריל 2010 התקשרה החברה באמצעות Locka Holding B.V, שהוחזקה באותה העת בשיעור של 80%, בהסכם לרכישת 100% ממניות חברה (להלן: "החברה הנרכשת"), המחזיקה במלוא הזכויות במלון הפאר Lutetia ברובע St-Germain היוקרתי בפריס, צרפת ואשר מפעילה ומנהלת את הנכס. במסגרת הרכישה הוכר מוניטין שמתייחס בעיקר למיקומו ואופיו היחודי של הנכס.

לצורך בחינת ירידת ערך, יוחס המוניטין כולו למלון Lutetia בפריס המהווה את הרמה הנמוכה ביותר בקבוצה, במסגרתה נערך מעקב אחר המוניטין לצרכי ניהול פנימיים, אשר אינה גבוהה ממגזרי פעילות לפני קיבוץ מגזרים, המדווחים בביאור 5 בדבר מגזרי פעילות. כחלק מבחינת ירידת הערך של היחידה המניבת מזומנים הכוללת את המוניטין, בחנה החברה את הסכום בר ההשבה של פעילות המלון, בהתבסס על הערכת שווי חיצונית שבוצעה על ידי Savills סכום בר ההשבה התבסס על השווי ההוגן ונקבע על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים להיות מופקים מהמלון. נכון ליום ה- 31 בדצמבר 2025 סכום בר ההשבה גבוה יותר מאשר הערך בספרים של היחידה ולכן לא הוכר הפסד מירידת ערך. מדידת השווי ההוגן מסווגת ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן (להגדרת הרמות השונות בהיררכיה ראה ביאור 2, בדבר בסיס עריכת הדוחות הכספיים).

הנחות מפתח ששימשו לחישוב סכום בר ההשבה:

2025	2024
6.5%	6-6.7%
4.5%	4.0%

שיעור היוון לתקופה המייצגת
שיעור היוון צמית

באור 25 - רווח (הפסד) מניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד והכנסות (הוצאות) אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2025	2024	2023
באלפי ש"ח		
1,469,318	381,563	2,773
205,322	1,293	633
681	630	-

הכנסות אחרות

ניירות ערך, נטו

הכנסות אחרות

הוצאות אחרות

ניירות ערך, נטו

הכנסות אחרות בשנת הדוח כוללת הכנסה בסך של כ-201 מיליוני ש"ח מחברת קרתא, ראו גם ביאור 30 ב' (3) להלן.

באור 26 - עלויות והוצאות הפעלת בתי מלון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2025	2024	2023
באלפי ש"ח		
271,487	260,050	273,705
53,498	52,285	51,651
41,303	43,499	43,074
366,288	355,834	368,430
93,079	87,379	72,929
13,812	28,311	29,007
64,947	48,877	47,378
22,390	22,544	25,906
13,555	12,285	11,617
84,651	55,285	49,969
292,434	254,681	236,806
658,722	610,515	605,236
-	2,980	3,665
658,722	607,535	601,571

עלות השרותים

שכר עבודה והוצאות נלוות

מזון ומשקאות

הוצאות אחרות

הוצאות תפעוליות

שכר עבודה והוצאות נלוות

אנרגיה

אחזקת רכוש

מיסים וביטוח

פרסום, שיווק ויחסי ציבור

הוצאות כלליות

בניכי הוצאות סגירת מלון

סך הכל עלויות הפעלת מלון

הוצאות פחת בגין הרכוש הקבוע של בתי המלון נכללות בסעיף הוצאות פחת בתי מלון בדוח רווח והפסד.

באור 27 - הוצאות הנהלה וכלליות

ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
באלפי ש"ח		
39,755	42,189	42,550
1,034	1,072	1,105
25,018	24,433	38,562
795	1,106	1,128
514	535	419
329	1,069	1,293
609	1,123	1,637
20,517	20,771	20,771
24,595	24,760	17,757
113,166	117,058	125,222

משכורת ונלוות
דמי ניהול לחברות בשליטת בעלי עניין
יעוץ משפטי וביקורת
שכר חברי דירקטוריון
שכר דירה
הפסד מירידת ערך לקוחות
פרסום ויחסי ציבור
תרומות
אחרות

באור 28 - הכנסות והוצאות מימון

א. נזקפו לרווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
באלפי ש"ח		
232	224	303
22,816	141,820	74,198
24,820	30,887	57,816
47,868	172,931	132,317
200,630	452,209	280,648
48,151	67,700	82,783
30	440	567
197	224	161
137,288	52,677	51,447
6,050	5,290	17,353
392,346	578,540	432,959
344,478	405,609	300,642
2,817	3,008	1,479
(2,373)	2,391	1,861

הכנסות

מפקדונות בבנקים
מכשירים פיננסיים נגזרים
מאחרים

הוצאות

מהלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (1)
מאגרות חוב (2)
מאשראי לזמן קצר מבנקים ואחרים
משערוך פקדונות
מכשירים פיננסיים נגזרים
לאחרים

הוצאות מימון, נטו

(1) כולל הפחתת הוצאות נדחות

(2) כולל הפחתת הוצאות נדחות ונכיון/(פרמיה)

ב. הוכרו ישירות ברווח הכולל

הכנסות (הוצאות) הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חו"ל
מיוחס ל:

בעלים של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

433,680	(246,598)	24,304
251,992	(141,870)	28,138
181,688	(104,728)	(3,834)
433,680	(246,598)	24,304

באור 29 - מסים על ההכנסה**א. מרכיבי הוצאות מסים בדוח רווח והפסד:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2025	2024	2023
באלפי ש"ח		
35,789	22,677	21,634
14,298	-	4,147
50,087	22,677	25,781
410,002	94,467	(18,687)
4,220	(235)	134
414,222	94,232	(18,553)
464,309	116,909	7,228

הוצאות מסים שוטפים

בגין התקופה השוטפת

בגין שנים קודמות

הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים

יצירה והיפוך של הפרשים זמניים

שינוי בשעורי המס

הוצאות מסים

ב. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מסים על הכנסה לבין הוצאות המסים כפי שנזקפו בדוח רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2025	2024	2023
באלפי ש"ח		
1,879,362	502,509	(215,803)
23.0%	23.0%	23.0%
432,253	115,577	(49,635)
(25,879)	(18,462)	(6,963)
(4,698)	(1,058)	(1,102)
45,781	47,516	70,789
(41)	(5)	2
10,389	(23,333)	(5,298)
14,333	(3)	4,147
(13,269)	(696)	(1,162)
4,220	(235)	134
1,220	(2,392)	(3,684)
464,309	116,909	7,228

רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה

שעור המס הסטטוטורי העיקרי

המס התיאורטי לפי שעור המס העיקרי החל על החברה

מס (חסכון המס) בגין:

שיעור מס שונה בחברות בנות מחו"ל, לרבות התאמות בגין הפרשי שער

שינוי במיסים נדחים בעקבות השינויים בכח הקניה

הוצאות לא מוכרות

הכנסות פטורות והכנסות מועדפות

שינוי בהפסדים מועברים בגינם לא נרשמו מיסים נדחים

מסים בגין שנים קודמות

מסים נדחים בגין שנים קודמות

שינויים בשיעורי המס

אחרים

ג. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה**(1) שיעור מס חברות**

להלן שיעורי המס הרלוונטיים לחברה בשנים 2023-2025: 23%

באור 29 - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה (המשך)

(2) הטבות מתוקף חוק עידוד התעשייה (מיסים)

החברות המאוחדות אלרוב ממילא 2006 בע"מ ואלרוב מלונות יוקרה (1993) בע"מ הינן "חברות תעשייתיות" כמוגדר בחוק עידוד התעשייה (מיסים), התשכ"ט-1969 ובהתאם לכך הן זכאיות להגשת דוחות מאוחדים כחברות בעלות קו ייצור אחד משנת 2009.

(3) חוק עידוד השקעות הון

ביום 30 בדצמבר 2010 הודיעה החברה על בחירתה בשנת 2009 כשנת הבחירה של המפעל המוטב בהתאם לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן: "חוק עידוד") חוק עידוד מקנה הטבות מס בהתאם לאזור הפיתוח בו ממוקם המלון. נכון ליום ההודעה על שנת הבחירה, אזור פיתוח א', כהגדרתו בצו לעידוד השקעות הון (קביעת תחומי אזורי מיוחדים לעניין מפעלי תיירות), תשס"ז-2007, כולל בתי מלון באזור ירושלים, וקיימת זכאות לפטור ממס למשך תקופה של 10 שנים בגין ההכנסות המוטבות.

(4) תיאור השלכות דיני המס החלים על חברות קשורות המאוגדות בחו"ל

חברות הקבוצה הפועלות בחו"ל כפופות לחוקי מס החלים במדינות המושב והפעילות של אותן חברות. שיעורי המס החלים על החברות המאוגדות שלה בחו"ל הינם כדלקמן: צרפת 25%-25.825%; הולנד 25.8%; שווייץ 16% בממוצע, אנגליה -25%. במהלך שנת 2023 שיעור המס עלה באנגליה מ-19% בתחילת השנה ל-25% בסוף השנה.

ד. נכסי והתחייבויות מסים נדחים**(1) נכסי והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו**

המסים הנדחים בגין חברות בישראל מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל. מסים נדחים בגין חברות בנות הפועלות מחוץ לישראל חושבו לפי שיעורי המס הרלוונטיים בכל מדינה.

נכסי והתחייבויות מסים נדחים מיוחסים לפרטים הבאים:

רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה	הטבות לעובדים	ניכויים והפסדים להעברה לצרכי מס	אחרים	סך הכל
אלפי ש"ח				
יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 1 בינואר 2024				
(1,678,939)	3,557	84,953	30,471	(1,559,958)
שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד				
(53,857)	230	26,058	(66,898)	(94,467)
מסים נדחים בגין מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת שנזקפו לרווח כולל אחר				
-	30	5,740	-	5,770
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין מסים נדחים בחו"ל				
26,031	-	16,308	-	42,339
235	-	-	-	235
השפעת השינוי בשיעור המס				
מיסים נדחים בגין שערך רכוש קבוע שנזקפו לרווח כולל אחר				
(51,340)	-	-	-	(51,340)
יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2024				
(1,757,870)	3,817	133,059	(36,427)	(1,657,421)
שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד				
(84,178)	369	(3,873)	(322,320)	(410,002)
מסים נדחים בגין מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת שנזקפו לרווח כולל אחר				
-	(97)	(233)	-	(330)
(4,220)	-	-	-	(4,220)
השפעת השינוי בשיעור המס				
מסים נדחים בגין שערך רכוש קבוע שנזקפו לרווח כולל אחר				
(63,048)	-	-	-	(63,048)
38,581	-	(31,240)	-	7,341
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין מסים נדחים בחו"ל				
יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2025				
(1,870,735)	4,089	97,713	(358,747)	(2,127,680)

באור 29 - מסים על ההכנסה (המשך)**(2) נכסי מסים נדחים שלא הוכרו -**

נכסי מסים נדחים לא הוכרו בגין הפריטים הבאים:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
46,237	20,793
46,237	20,793

הפסדים לצורך מס

החברה יוצרת מסים נדחים בהתאם להגבלות השונות הקיימות על אופן ניצול ההפסדים לצורך מס וההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי.

(3) הפסדים וניכויים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות -

לחברה וחברות מאוחדות הפסדים לצורכי מס המועברים לשנה הבאה ומגיעים ליום 31 בדצמבר 2025 לכדי סכום של 1,470 מיליוני ש"ח (2024: 1,579 מיליוני ש"ח).

יתרת ההפסדים שבגינם לא נזקפו מסים נדחים לסוף שנת הדוח הינה כ- 88 מיליוני ש"ח (2024: 190 מיליוני ש"ח).

ה. שומות מס

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2020.

לחברות מאוחדות נוספות בישראל שומות הנחשבות סופיות עד וכולל שנת המס 2020 למעט חברה מאוחדת אחת עם שומות סופיות עד שנת המס 2021 כולל וחברה מאוחדת נוספת עם שומות סופיות עד שנת 2023 כולל.

ו. מסים על הכנסה בגין מרכיבי רווח כולל אחר

2025		
לפני מס	הטבת	
	מס (הוצאת) מס	נטו ממס
אלפי ש"ח		
272,191	(63,048)	209,143
574	(97)	477
272,765	(63,145)	209,620
2024		
לפני מס	הטבת	
	מס (הוצאת) מס	נטו ממס
אלפי ש"ח		
194,449	(51,340)	143,109
(483)	30	(453)
193,966	(51,310)	142,656
2023		
לפני מס	הטבת	
	מס (הוצאת) מס	נטו ממס
אלפי ש"ח		
(51,461)	4,931	(46,530)
(495)	24	(471)
(51,956)	4,955	(47,001)

קרן הערכה מחדש לגבי פריטי רכוש קבוע
מדידה מחדש של תוכנית הטבות מוגדרת
סה"כ מסים בגין מרכיבי רווח כולל אחר

קרן הערכה מחדש לגבי פריטי רכוש קבוע
מדידה מחדש של תוכנית הטבות מוגדרת
סה"כ מסים בגין מרכיבי רווח כולל אחר

קרן הערכה מחדש לגבי פריטי רכוש קבוע
מדידה מחדש של תוכנית הטבות מוגדרת
סה"כ מסים בגין מרכיבי רווח כולל אחר

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים

א. התחייבויות תלויות

(1) לתאריך הדוח על המצב הכספי הוצאו ערבויות בנקאיות כדלקמן:

להבטחת תשלום בקשר לבוררות 2,996 אלפי ש"ח.
למוסדות (בעיקר משרד התיירות) 1,065 אלפי ש"ח.
להבטחת הסכם מכירת נכס מקרקעין 200 אלפי ש"ח.

(2) ערבויות

א. החברה ערבה לבנקים להתחייבויות של מספר חברות מאוחדות בערבות בלתי מוגבלת בסכום ולמספר חברות מאוחדות אחרות בערבות מוגבלת בסכום.
ב. החברה ערבה למילוי התחייבויות חברות מאוחדות בקשר עם הסכמים שנחתמו בענין עסקת מקרקעין כמפורט בסעיפים ב' 3 להלן.
ג. החברה ערבה לקיום החובות וההתחייבויות של חברה מאוחדת על פי חוזה חכירה שבו נרכש נכס מלונאי בלונדון ראה באור 13 ד'.
ערבות זו מוגבלת לסך של 1 מיליון לירות שטרלינג לשנה צמוד למדד המחירים לצרכן ובסך הכל עד לסכום של 5 מיליון לירות שטרלינג לתקופה של 25 שנים מתקופת החכירה (החלה ב-2014).

ב. התקשרויות

(1) לתאריך הדוח על המצב הכספי קיימות התחייבויות לבנייה של החברה וחברות מאוחדות בסך של כ-60 מיליוני ש"ח.

(2) להתקשרות של החברה בקשר לבית מלון שהוקם בלונדון ראה באור 13 ד'.

(3) הליך בורות כנגד קרתא

ביום 29 במרס 2019 אישר המנהל המיוחד את עיקר תביעת החוב שהגישה חברת הבת של החברה אלרוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ (להלן: "אלרוב אזור מסחרי") המחזיקה כיום במתחם מסחרי ממילא בירושלים במסגרת הליכי הפירוק של קרתא חברה לפיתוח מרכז ירושלים בע"מ (להלן: "קרתא"), בסך של כ-153 מיליון ש"ח (כולל הפרשי הצמדה וריבית בשיעור שנתי של 3%). לאחר קיזוז חובות שנקבעו על ידי המנהל המיוחד, אושר לחברה סכום נטו של כ-119 מיליון ש"ח.

על החלטות המנהל המיוחד הוגשו ערעורים לבית המשפט המחוזי בירושלים על ידי החברה, מדינת ישראל ועיריית ירושלים, כאשר כל אחד מהצדדים ערער הן על החלטות בעניינו והן על החלטות ביחס לצדדים האחרים.

בין השנים 2015–2024 אישר בית המשפט חלוקות ביניים מקופת הפירוק לשלושת הנושים (החברה, מדינת ישראל ועיריית ירושלים), בכפוף לחתימה על כתבי שיפוי לטובת כונס הנכסים הראשי ("הכנ"ר") והמנהל המיוחד. בהתאם לכתבי השיפוי, התחייב כל אחד מהנושים להשיב את סכומי החלוקה לפי דרישה, ללא צורך בנימוק.

לאור כתבי השיפוי ובהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, החברה לא הכירה בהכנסה בגין הסכומים שהתקבלו. ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמו הסכומים שהתקבלו בסך של כ-134 מיליון ש"ח, אשר נכללו כהתחייבות במסגרת זכאים.

ביום 30 במרס 2025 אישר בית המשפט המחוזי בירושלים הסדר נושים מותנה של קרתא, ובעקבות זאת הכירה החברה ברבעון הראשון של שנת 2025 בהכנסה בסך של 134 מיליון ש"ח (לפני מס). ביום 17 ביולי 2025 אושר ההסדר כסופי ומחייב, ובעקבות ההתחשבנות הסופית הסתכמה ההכנסה שנרשמה בתקופת הדוח בגין קרתא בכ-201 מיליון ש"ח (לפני מס). ההכנסה הוצגה בדוח רווח והפסד במסגרת סעיף "הכנסות אחרות".

(4) בחברה קיים שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לכל אחד בנפרד, המתייחס לתקופת כהונתם בחברה, וזאת תחת מגבלות וסכומים הקבועים בתקנון החברה.

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

(5) מר אלפרד אקירוב ("מר אקירוב"), בעל השליטה בחברה הינו מייסד החברה ("הקבוצה") ומכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל שלה החל מיום היווסדה.

בין החברה לבין חברה בשליטתו ("חברת הניהול") קיים הסכם ניהול, לפיו, בין השאר, תספק חברת הניהול שירותי ניהול, באמצעות מר אקירוב, אשר משמש וישמש כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברה. בנוסף לגמול, נושאת ומשלמת החברה למר אקירוב או לחברת הניהול את כל הוצאותיו של מר אקירוב בגין מילוי תפקידו בחברה או עבורה לרבות העמדת רכב מתאים, אחזקת רכב, טלפונים, כיסוי אירוח, הוצאות נסיעה, כולל גילום הכנסה זקופה, לצורכי מס הכנסה במידה שחל עליו.

ביום 6.1.2021, החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאשר את הסדרי הניהול בין החברה לבין מר אקירוב (לרבות באמצעות חברה מטעמו), בתנאים זהים לתנאי הסדר הניהול הקודם, למשך תקופה של שלוש שנים החל מתום תוקף ההסדר הקודם היינו החל מיום 31.12.2020 כאשר בהתאם לסעיף 3.10.2 לדוח העסקה בדבר זימון האסיפה מיום 29.11.2020 לאסיפה שהתקיימה ביום 6.1.2021, ולסעיף הוראות והבהרות כלליות למדיניות התגמול של החברה, הוחלט לאשר כי ביחס לחלק המיוחס לחברה (70% מעלות שכר), החל משנת 2021 ואילך תהיה ההתקשרות עם יו"ר הדירקטוריון באמצעות חוזה העסקה (חלף הסכם ניהול), כאשר החברה לא תישא בעלות נוספת (שהינה בטלה מחמת זניחותה), בגין התגמול באמצעות חוזה העסקה כאמור.

ביום 10.10.2023 אישרה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של בעלי המניות של החברה את הארכת ההתקשרות לתקופה של שלוש שנים, החל מתום תוקף ההסדר הקודם (היינו, החל מיום 1.1.2024), (כאשר בהתאם לתנאי ההתקשרות כמפורט בדוח עסקה של החברה מיום 21.8.2023, זכאי מר אלפרד אקירוב לדמי ניהול, צמוד מדד, של 3,132 אלפי ש"ח כשביחס לחלק המיוחס לחברה (70% מעלות שכר) שסכום זה משולם לו כאמור במשכורת חודשית בהתאם לחוזה העסקה האישי עמו כמפורט לעיל בצירוף החזר הוצאות ורכב, שיפוי וביטוח).

ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי Locka תשא ב-30% מעלות דמי הניהול אשר יחוייבו על ידי החברה בשליטתו של מר אקירוב.

בשנת 2025 סך התקבולים של מר אלפרד אקירוב משכר ודמי הניהול כאמור לעיל הסתכם בסך של כ-3,880 אלפי ש"ח.

בימים 21.12.2023 ו-26.12.2023, אישרו ועדת הביקורת והתגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה), את החלטת הסדר תיחום הפעילות הקיים בין החברה לבין מר אלפרד אקירוב גם על תחום הפעילות המלונאית (בארץ ובחו"ל) ואישורה **כעסקה מזכה** בהתאם לתקנה 1(2) לתקנות ההקלות, אשר אינה טעונה אישור האסיפה הכללית של החברה וזאת בהמשך להודעה שהתקבלה בחברה מבעל השליטה, מר אלפרד אקירוב, על פיו בכפוף לקבלת אישור האורגנים המוסמכים בחברה כאמור, הינו מסכים להחיל את הסדר תיחום הפעילות הקיים גם על תחום הפעילות המלונאית (בארץ ובחו"ל) כך שמר אקירוב ו/או חברות שבשליטתו (כל עוד הוא בעל שליטה בחברה) לא יהיו מעורבים בתחום של ייזום מלונות לסוגיהם ו/או בנייתם ו/או ניהולם, זולת באמצעות החברה.

(6) לגבי שיתוף הפעולה בחברת P.I.H. Property Investment Holding B.V. (להלן: "PIH") ביום 28 בדצמבר 2008 נחתם הסכם בעלי המניות (להלן: "הסכם בעלי מניות") בין החברה לבין EPIC Luxembourg SA, חברה בבעלות מלאה (בעקיפין) של אזרח בריטי אשר אינו קשור לבעל השליטה (להלן: "השותף ב-PIH"), לשיתוף פעולה ברכישת, השכרת, מסחר ופעולות נלוות בנכסי נדל"ן להשקעות מניבות מחוץ לישראל, בעיקר באירופה, לרבות מזרח אירופה, וזאת באמצעות PIH. בהסכם בעלי המניות נקבעו הוראות, בין היתר, לעניין הלוואות המייסדים ל-PIH, איסור על שעבוד מניות ומגבלות על עבירות, הרכב בעלי המניות וזכויות חתימה ואופן הניהול ב-PIH והסדרי אי תחרות.

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)**ב. התקשרויות (המשך)**

• השותף ב-PIH לא יידרש עוד להעמיד לטובת PIH ופעילותה העסקית כל הלוואות בעלים או הון. כל הלוואות הבעלים או ההון אשר יידרשו ל-PIH לצורך פעילותה העסקית יועמדו על ידי החברה בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם לרבות לעניין אופן החזר הלוואות כאמור. התחייבותה של החברה להעמדת הלוואות בעלים כאמור תהיה מוגבלת בסכום, כאשר החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להגדיל את סכום הגבלת הלוואות הבעלים. ככל ותגדיל החברה את ההגבלה כאמור, תהא החברה חייבת להעמיד ל-PIH הלוואות בעלים או הון בסכומים גבוהים יותר, בהתאם להחלטת דירקטוריון PIH. החברה בלבד תהיה זכאית לקבל מ-PIH שכבה של חלוקת רווחים, בסכום של כ-7.9 מיליון אירו, שיוגדל מעת לעת על פי מנגנון הצמדה אשר נקבע בהסכם. במהלך שנת הדוח קיבלה החברה כדיבידנד את השכבה של חלוקת הרווחים כאמור לעיל.

• השותף ב-PIH יהיה אחראי על ניהולן השוטף של PIH והחברות הבנות שלה, בכפוף לפיקוח והנחיות דירקטוריון PIH והחברות הבנות, ועיקר עיסוקו וזמנו יוקדשו לכך. במסגרת זאת השותף ב-PIH יהיה אחראי גם על המאמץ לאיתור נכסים לרכישה (על כל הכרוך בכך, לרבות בדיקת כדאיות הרכישה, ניהול המו"מ העסקי, אסטרטגיה ניהולית והתאמת נכסים שנרכשו לצורך ייעודם העסקי) ועל הפעילות הקשורה בהשגת מימון חיצוני לצורך מימון רכישת הנכסים או התאמתם לייעודם. תמורת שירותיו, השותף ב-PIH יהיה זכאי לתמורה בסכום שנתי כפי שהוסדר בהסכם, וכן להחזר הוצאות.

• אם וככל שהשליטה בחברה תשתנה כתוצאה מפעולה של מר אלפרד אקירוב או החברה, יהיה זכאי השותף ב-PIH על פי שיקול דעתו ובסמכות בלעדית להחליט בעצמו למכור לחברה ולחייב אותה לרכוש ממנו, כמקשה אחת, את כל מניות PIH בהן יחזיק באותה עת, כשהן נקיות וחופשיות, ובכפוף להוראות שנקבעו בהסכם. בנוסף, במקרה של שינוי השליטה שלא עקב פעולה של מר אלפרד אקירוב או החברה, כאמור לעיל, יחולו הוראות נוספות על מנגנון קבלת ההחלטות ב-PIH, בין היתר, הרחבת התחומים בהם תתחייב החלטה פה אחד. האמור לעיל לא יחול במידה ו-PIH תהפוך לתאגיד ציבורי ותציע את מניותיה לציבור.

בשנת 2016 במסגרת שיתוף הפעולה כאמור לעיל הוקמה חברה חדשה תושבת שווייץ SwissPic Holdings AG, שבהמשך שינתה את שמה ל-Epic Suisse AG. ערב ההנפקה כאמור להלן החברה וחברת EPIC Luxembourg החזיקו בהון המניות של Epic Suisse ב-77.8% ו-22.2% בהתאמה. ביום 25.5.2022, חברת Epic Suisse הנפיקה לראשונה את מניותיה לציבור בבורסה לניירות ערך בשווייץ (Six Swiss Exchange). ביום 04.12.2025 ביצעה Epic Suisse הנפקת מניות נוספת. לפרטים נוספים - ראו ביאור 11 ג' לעיל.

(7) ביום 24.05.2023 מונה מר שמואל בן משה, מנהל פעילות הנדל"ן בישראל, למנכ"ל החברה. עלות השכר של מר בן משה בשנת 2025 עמדה על 2,275 אלפי ש"ח.

(8) ביום 29.12.2011 החליטה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, בין היתר, (בהמשך לאישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה) להעסיק את הגב' חוה אקירוב (רעייתו של מר אלפרד אקירוב) כנאמנת מיצוב וסטנדרטים של מלונות הקבוצה בדרגת סמנכ"ל בשכר חודשי, צמוד מדד, של 30 אלפי ש"ח בצירוף סך השווה לגילום רעיוני של שווי ההטבה בגין רכב מנהלים מדרגה 6 לשעבר (נכון למועד זה כ-9 אלפי ש"ח) וכן חברה מטעמה של הגב' אקירוב תהא זכאית לסך חודשי, צמוד מדד, של 12 אלפי ש"ח בגין רכב (והוצאותיו) אשר ישמש את הגב' אקירוב ושיהיה על חשבונה המלא. תנאי ההתקשרות כאמור נקבעו בהתבסס, בין היתר, על בדיקה שנערכה על ידי מומחה חיצוני לחברה בדבר רמות ההשתכרות המקובלות אל מול התגמול המוצע לגב' אקירוב.

ביום 2 בינואר 2018 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת הסדר העסקת הגב' חוה אקירוב וזאת בהתאם לתנאי ההתקשרות הנוכחיים שלה לתקופה של 3 שנים עד 31.12.2020.

ביום 6.1.2021, החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאשר את הארכת התקשרות החברה עם הגב' חוה אקירוב (רעייתו של מר אקירוב) כנאמנת מיצוב וסטנדרטים של מלונות הקבוצה בדרגת סמנכ"ל לתקופה של שלוש שנים, החל מתום תוקף ההסדר הקודם, היינו החל מיום 1.1.2021 באותם התנאים.

ביום 10.10.2023 אישרה האסיפה הכללית השנתית והמיוחדת של בעלי המניות של החברה את הארכת ההתקשרות לתקופה של שלוש שנים, החל מתום תוקף ההסדר הקודם (היינו, החל מיום 1.1.2024).

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)**ב. התקשרויות (המשך)**

(9) מר ג'ורג' אקירוב ("מר אקירוב"), בנו של בעל השליטה בחברה, מכהן החל משנת 2007 כמנהל הפעילות המלונאית של החברה בישראל ובחו"ל. ביום 1 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הסכם העסקה והסדרי התגמול עם מר ג'ורג' אקירוב עד תום 3 שנים ממועד אישור האסיפה הכללית.

ביום 4.4.2022 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הסכם העסקה ועדכון הסדרי התגמול עם מר ג'ורג' אקירוב, (לרבות, באמצעות חברה מטעמו) כמנהל הפעילות המלונאית של החברה בישראל ובחו"ל החל ממועד אישור האסיפה הכללית (היינו, החל מיום 4.4.2022) ולמשך תקופה של שלוש שנים ממועד אישור האסיפה הכללית כאמור.

בהתאם להסדרי התגמול שאושרו על ידי האסיפה הכללית, ביום 4.4.2022 עודכנו תנאי התגמול וההתקשרות עם מר ג'ורג' אקירוב, לרבות הינו זכאי (באמצעות חברה מטעמו) לרכיב קבוע המשולם כדמי ניהול חודשיים בסך של כ-192 אלפי ש"ח (בצירוף מע"מ ככל שיחול), צמוד למדד נובמבר 2021.

מובהר כי במהלך התקופה, עודכנה מתכונת ההתקשרות עם מר ג'ורג' אקירוב לתגמול במסגרת יחסי עובד-מעביד כך כשסכום זה משולם לו כאמור במשכורת חודשית בהתאם לחוזה העסקה אישי בינו לבין חברת הבת הזרה של החברה בצירוף החזר הוצאות, העמדת רכב [**] והחזר בגין הוצאות רכב כולל גילום מלא (שווי הטבה שנתי של עד כ-130 אלפי ש"ח [**] צמוד מדד), שיפוי וביטוח.

ביום 27.08.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה בהמשך לאישורם של וועדת הביקורת והתגמול של החברה ביום 20.07.2025 את ההתקשרות עם מר ג'ורג' אקירוב כמנהל הפעילות המלונאית של החברה בישראל ובחו"ל החל מ-3.4.2025 לתקופה של 3 שנים. העקרונות של ההסדר החדש הינם: תחול הפחתה של 20% ברכיב הקבוע בשכרו של מר ג'ורג' אקירוב. מאידך, מר ג'ורג' אקירוב יהיה זכאי לבונוס שנתי בשווי סכום ההפחתה האמור בכפוף לעמידה ביעדי הרווח התפעולי במגזר המלונאות (כמדווח בדוח דירקטוריון של החברה לשנה הרלוונטית). יעדי הרווחים התפעוליים הינם כלהלן: לגבי שנת 2025 - רווח תפעולי של 143.75 מיליון ש"ח, שנת 2026 - ועד תום 5 שנים (בכפוף לאישורים מתחייבים) - רווח תפעולי שנתי של 154.1 מיליון ש"ח, יתר תנאי התגמול הקודמים יחולו ללא שינוי.

עלות השכר של מר ג'ורג' אקירוב בשנת 2025 עמדה על 2,410 אלפי ש"ח.

[*] הסכום הנ"ל מייצג את הגילום המלא של הזקופה למס בשווי כלכלי בגין הרכב מליסיניג ששימש את המנהל ומעודכן בהתאם לעדכונים ע"י רשויות המס.

[**] בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 2.12.2019, אושר כי במסגרת תנאיו הנלווים הנוכחים הכוללים העמדת רכב, יש באפשרות החברה להעמיד למר ג'ורג' אקירוב רכב בעין (לרבות כאמור רכב ליסיניג אשר ישמש את מר ג'ורג' אקירוב) או בשווי באמצעות תשלום למר ג'ורג' אקירוב של שווי הרכב והגילום המלא של הזקופה למס בשווי כלכלי ו/או החזר ההוצאה.

(10) בהתאם להסכם המייסדים של לוקה, יוקצו לצדדים להסכם מניות רגילות לפי החלוקה כדלקמן: החברה - 80%; מר ג'ורג' אקירוב - 15%; הצד השלישי - 5%. ביום 25.3.2021, אישרה האסיפה הכללית של החברה ברוב מיוחד, בין היתר, מתווה הסדרה נשוא עסקת Locka בין מר ג'ורג' אקירוב לבין החברה ("מתווה ההסדרה") אשר על פיו, בין היתר, מניותיו של מר ג'ורג' אקירוב בלוקה בשיעור של 15% לא יקנו כל זכויות ו/או חובות כלשהן בלוקה ו/או מכח עסקת לוקה (וזאת לצד הגבלות והוראות נוספות בנוגע למניותיו של מר ג'ורג' אקירוב בלוקה כאמור) וכן, לא יחזרו להעניק למר ג'ורג' אקירוב אלא בהתקיים אחת מהחלופות הבאות בלבד: (א) במקרה שבתוך 12 חודשים מיום 25.3.2021 ("תקופת הזכאות") ה"ה יבקש להימנע מהדילול נשוא מתווה ההסדרה אזי ניתנה בידו האפשרות (לרבות באמצעות מכירת מניותיו של מר ג'ורג' אקירוב בלוקה לצד ג', כולן או חלקן, שיעמיד מימון כאמור) להעמיד בפועל ובמישרין (וללא שהחברה צד או אחראית לכך) את החלק במימון לוקה פרו-רטה להחזקותיו (15%), וזאת בהתאמה לאופן המימון שהועמד (ו/או יועמד באותה תקופה) על-ידי החברה ללוקה (ערבויות, מימון, הלוואות בעלים וכו') ("הזכאות"). (ב) במקרה שיתקבלו כל האישורים הנדרשים בהתאם לחוק החברות, לרבות אישור האסיפה הכללית בהתאם לפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות והכל בכפוף לתנאים שיקבעו ע"י האסיפה הכללית, אם וככל שיקבעו, ולפי שיקול דעתה הבלעדי של האסיפה הכללית.

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

ביום 27.3.2022 מר ג'ורג' אקירוב, הודיע לחברה כי, לא מימש את "הזכאות" (כהגדרת מונח זה לעיל) נשוא מתווה ההסדרה עד תום "תקופת הזכאות" (כהגדרת מונח זה לעיל) שחלה ביום 25.3.2022. לפיכך החל מהמועד האמור (קרי, לאחר סיום תקופת הזכאות), מניותיו של מר ג'ורג' אקירוב בלוקה אינן מקנות לו עוד זכויות ו/או חובות כלשהן בלוקה ו/או מכח עסקת לוקה, זאת באופן המייחס לחברה למועד זה את השיעור של החזקותיו של מר ג'ורג' אקירוב בלוקה וזאת בנוסף למניותיה של החברה בלוקה.

ביום 27.03.2022 הודיע מר ג'ורג' אקירוב לחברה כי לאור אי מימוש "הזכאות" בנוגע למניות לוקה כאמור לעיל, מטעמי נראות ולמען הסדר, כי הוא מסכים להחיל על מניותיו בחברת ניהול המלונאות The SET Hotel management company limited (להלן: "The Set") את המתווה שחל ביחס למניותיו בחברת לוקה באופן, שבכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים בחברה, יחולו על מניותיו בחברת The Set ההוראות כאמור לעיל בסעיף 10 זה, בשינויים המתחייבים, ואולם לא תחול "תקופת הזכאות" כהגדרתה בסעיף 10 זה לעיל.

במהלך שנת הדוח התקשרה החברה בהסכם עם הצד השלישי, לפיו לאור העובדה שהחברה בלבד נושאת בהמשך המימון של לוקה, יומר חלק מהלוואות הבעלים שהעמידה החברה ללוקה להון מניות. כתוצאה מההמרה כאמור, עלה שיעור החזקתה של החברה בלוקה ל-84% (בנוסף לכך שיוחס לחברה השיעור של אחזקותיו של מר ג'ורג' אקירוב בלוקה כאמור לעיל), ואילו שיעור החזקתו של הצד השלישי דולל ל-4%.

(11) ביום 5.4.2020 קיבלו אלפרד אקירוב, ג'ורג' אקירוב ושרון אקירוב (בסעיף זה: "המבקשים"), מהממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון ("הממונה" ו- "רשות שוק ההון") היתר להחזקת אמצעי שליטה בכלל ביטוח של עד 10% לרבות, באמצעות החברה. החל מיום 26.10.2020, הפכה החברה להיות בעלת עניין בכלל ביטוח מכח החזקותיה.

החל מיום 01.07.2021 מחזיקים המבקשים בהיתר החזקה מרשות שוק ההון אמצעי שליטה של עד 15%

ביום 16.04.2023 הגישה החברה לבנק ישראל בקשה לקבלת היתר להחזקת אמצעי שליטה בסולק מאת נגיד בנק ישראל ("הבקשה להיתר הסולק").

ביום 18.06.2025 (ובהמשך להודעת הממונה שהתקבלה בחברה ביום 27.05.2025), הודיעה החברה כי משכה את הבקשה לקבלת היתר שליטה בכלל ביטוח שהוגשה ביום 24.02.2023.

ביום 06.11.2025 מונו באסיפה השנתית של כלל ביטוח ה"ה אהרון פוגל ודוד גרנות, מועמדים מומלצים מטעם החברה, לדיקטורים בכלל ביטוח.

(12) ביום 7.12.2024, נחתמו הסכמים בין Mandarin Oriental Hotel Group Limited וחברות נוספות בקבוצתה (ביחד ולחוד: "מנדרין אוריינטל") לבין חברות הנכדות הזרות של החברה: (א) Conservatorium Properties B.V ו- Conservatorium Hotel B.V ("חברת מלון קונסרבטוריום") בקשר עם עסקת ניהול על פיו תעניק מנדרין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה למלון קונסרבטוריום שבאמסטרדם ("קונסרבטוריום" ו- "עסקת ניהול קונסרבטוריום", בהתאמה); ו- (ב) L Hotel SNC ("חברת מלון לוטסיה") בקשר עם אופציה להתקשרות בעסקת ניהול על פיו תעניק מנדרין אוריינטל שירותי ניהול והפעלה למלון לוטסיה בפרז ("לוטסיה" ו- "עסקת ניהול לוטסיה", בהתאמה).

עסקת ניהול קונסרבטוריום ועסקת ניהול לוטסיה ייקראו יחדיו "עסקאות הניהול" וחברת מלון קונסרבטוריום וחברת מלון לוטסיה ייקראו יחדיו להלן "חברות המלונות".

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

עיקרי עסקאות הניהול בהתאם וכמפורט בהסכמי עסקאות הניהול: (א) מנדרין אוריינטל תעניק שירותי ניהול והפעלה לקונסרבטוריום וללוטסיה. (ב) תקופת עסקאות הניהול הינן ל- 30 שנה החל מיום 1.1.2025 ובכפוף; (1) ביחס לקונסרבטוריום - להשלמת תנאי מתלה בקשר עם התייעצות עם ועד עובדי קונסרבטוריום והכל על פי הפרוצדורה בד"ן המקומי הרלוונטי כמפורט בעסקת ניהול קונסרבטוריום; ו- (2) ביחס ללוטסיה - כניסה לתוקף של הסכם האופציה בעסקת ניהול לוטסיה וזאת לאחר השלמת הפרוצדורה בדבר התייעצות עם ועד עובדי לוטסיה על פי הפרוצדורה בד"ן המקומי הרלוונטי. (ג) מנדרין אוריינטל תהא זכאית לדמי שירותי שנתיים בסיסיים^[1] [*]: (1) בשנה הראשונה - 2% מ"ההכנסות הגולמיות" (כמוגדר בהסכמי עסקאות הניהול הרלוונטיים); (2) בשנה השנייה - 2.5% מ"ההכנסות הגולמיות"; ו- (3) בשנה השלישית והלאה - 3% מ"ההכנסות הגולמיות"; ובנוסף מנדרין אוריינטל זכאית לדמי תמריצים של 10% בכל שנה מ-"הרווחים התפעוליים הגולמיים המותאמים" (כמוגדר בהסכמי עסקאות הניהול הרלוונטיים). (ד) מנדרין אוריינטל תהיה זכאית לתמורה שנתית נוספת בגין פעילויות מכירה, שיווק והוצאות פרסום של 2.5% מ"ההכנסות הגולמיות". (ה) בהסכמי עסקאות הניהול נקבעו תנאים נוספים לרבות, עמידה ביעדים תפעוליים וכן תנאים והגנות מסוימות לחברות המלוונות בקשר עם כל אחד מהמלוונות קונסרבטוריום ולוטסיה. (ו) מנדרין אוריינטל תספק שירותי ייעוץ לתכנון שדרוג קונסרבטוריום כאשר חברת מלון קונסרבטוריום תבצע את התכנון והשדרוג בפועל. (ז) כל אחד מהצדדים רשאי לסיים ו/או לבטל את ההסכם בהתקיים הוראות מסוימות. ו- (ח) נקבעו הוראות אי תחרות/בלעדיות מסוימות מצד מנדרין אוריינטל בכפוף ובהתאם למפורט בהסכמי עסקאות הניהול.

[*] מובהר, כי התמורה למנדרין אוריינטל לא כוללת החזר הוצאות והעמדת כספים על ידי חברות המלוונות לצורך תפעול המלוונות.

מחודש אפריל 2025 התחילה בפועל מנדרין אוריינטל לספק למלוונות קונסרבטוריום ולוטסה את שירותי הניהול וההפעלה. החל ממועד זה תימנה תקופת עסקאות הניהול.

(ג) תביעות

(1) במהלך העסקים השוטף הוגשו כנגד החברה תביעות משפטיות, או תלויים ועומדים נגדה הליכים משפטיים שונים (להלן בסעיף זה: "תביעות משפטיות").

סכומי התביעות ליום 31 בדצמבר 2025, שנתבעו במסגרת תביעות משפטיות שהוגשו נגד הקבוצה בנושאים שונים מסתכם בסך כולל של כ- 3 מיליוני ש"ח. בהסתמך על עמדת יועציה המשפטיים של החברה, החברה כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה נאותה בגין ההליכים האמורים.

(2) ביום 7.3.2021 הוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב - יפו, בקשה לאישור תביעה נגזרת. עניינה של בקשת הנגזרת הינו בין היתר טענה (מוכחשת) כי רכישות מניות כלל ביטוח ע"י אלרוב הינן עסקאות הטעונות אישורים לפי הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות מחמת קיומו של עניין אישי ומשלא נתקבלו האישורים הנדרשים הרי שמדובר בעסקה בלתי חוקית שגרמה לחברה לנזקים. כמו-כן, בבקשת הנגזרת מתבקש צו המחייב את החברה להיפטר ממניותיה בכלל ביטוח, לחייב את המשיבים לפצות את החברה וכן שיו"ר החברה ישיב את התגמול שקיבל בגין כהונתו בשנים 2019-2021.

ביום 2.3.2025, בית המשפט המחוזי (מח' כלכלית), החליט, כעמדת החברה, לסלק באופן סופי ומלא את הבקשה לאישור תביעה נגזרת שהוגשה.

ד. שעבודים

(1) להבטחת התחייבויות החברה וחברות מאוחדות שלה לבנקים ולאגרות חוב (סדרה ו') ניתנו:

א. שעבודים קבועים ללא הגבלה בסכום על נכסי המקרקעין של החברה ושל חברות מאוחדות שלה, משכון דמי השכירות ופירות אחרים הצפויים להתקבל מהם, שעבוד פקדון ניירות ערך ושעבוד כספים ו/או מוניטין, זכויות שיגיעו לחברה ולחברות מאוחדות על פי חוזים שהחברות חתמו, וכן שעבודים קבועים על רכוש קבוע, מוניטין, הון המניות ועל זכויות הביטוח של הרכוש ושעבודים שוטפים על הנכסים של חברות מאוחדות.

בנוסף נרשם שעבוד קבוע על מניותיהן של חברות מאוחדות בחו"ל המוחזקות באמצעות חברות מאוחדות, לרבות הזכויות הנלוות אליהן, למעט על חלק מחברות מאוחדות בחו"ל המוחזקות ישירות על ידי החברה. השעבודים חלקם מוגבלים בכמות מניות וחלקם הינם ללא הגבלה בסכום.

[1] לרבות, בגין תמלוגים לשימוש בשם מסחר של מנדרין אוריינטל.

באור 30 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. חברה מאוחדת התחייבה לא ליצור שעבודים שוטפים כלליים על רכושה ונכסיה מבלי לקבל הסכמת תאגיד בנקאי לשעבוד כאמור, וכן חברות מאוחדות התחייבו כלפי תאגידים בנקאיים שלא לשנות את מבנה הבעלות בהם.

סך כל ההתחייבויות המובטחות בשעבודים על נכסי החברה וחברות מאוחדות שלה ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 7,020,592 אלפי ש"ח.

(2) חברות מאוחדות קיבלו מענק השקעה ממדינת ישראל בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959. אם לא יעמדו החברות בתנאים הקשורים בקבלת המענק, יהיה עליהן להחזיר את סכומי המענק, כולם או מקצתם, בצירוף ריבית מיום קבלתם.

חברה מאוחדת רשמה שעבודים צפים על כל נכסיה לטובת מדינת ישראל כדי להבטיח את עמידתה בתנאים הקשורים בקבלת מענק ההשקעה. חברה מאוחדת נוספת רשמה שעבודים צפים לטובת מדינת ישראל כדי להבטיח את עמידתה בתנאים הקשורים בקבלת מענק ההשקעה, על כל הנכסים שישמשו את המלון שיוקם באזור המסחרי, וכל הנכסים הנובעים ממנו.

באור 31 - ניהול סיכונים פיננסיים

א. כללי

הקבוצה חשופה לסיכונים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
 - סיכון נזילות
 - סיכון שוק (הכולל סיכון מטבע/מדד, סיכון ריבית וסיכון מחירי מניות)
- בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל הדוחות הכספיים המאוחדים אלה.

ניהול הסיכונים הפיננסיים של החברה מתבצע תחת פיקוח של מר אלפרד אקירוב המשמש כיו"ר הדירקטוריון והינו בעל השליטה בחברה. הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר התפתחויות בשווקים הרלבנטיים ומקבלת דיווחים שבועיים לגבי מצב החשיפה לסיכונים השונים. דירקטוריון החברה מדווח אחת לרבעון על סיכוני השוק ועל ההתפתחויות בתחום זה.

ב. סיכון אשראי

לקוחות

סעיף הנדל"ן להשקעה מתאפיין במגוון שוכרים, העוסקים בתחומי פעילות שונים. בארץ הקבוצה נוהגת להתקשר עם לקוחותיה בהסכמי שכירות לתקופות בינוניות, בנות מספר שנים. דמי השכירות בשוויץ, בצרפת ובארץ לרוב צמודים למדד המחירים לצרכן (הרלבנטי למדינה), והם נגבים מראש לתקופה של בין חודש לשלושה חודשים, והכל בהתאם לחוזי השכירות בין הצדדים. כמו כן, השוכרים מחויבים בתשלום דמי תחזוקה של המושכר. הביטחונות אותם מקבלת החברה מהשוכרים בארץ הינם, על פי רוב, ערבויות בנקאיות בסכום השווה בדרך כלל לשלושה חודשי שכירות, דמי ניהול ומע"מ, ולעיתים שטרי חוב.

נכון למועד הדו"ח, אין לקבוצה תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות בתחום פעילות זה אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות, ואין לקבוצה לקוח בתחום זה שההכנסות ממנו מהוות 10% או יותר מסך ההכנסות על פי הדוחות הכספיים המאוחדים שלה.

בתחום המלונאות הלקוחות הינם בעלי מאפיינים קבועים, בעיקר תיירים ואנשי עסקים מחו"ל. למועד הדו"ח אין לקבוצה תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות.

ג. סיכון נזילות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי בדוחות המאוחדים בסך של כ- 805 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 - הון חוזר שלילי בסך של 503 מיליון ש"ח), ותזרים מזומנים חיובי מתמשך מפעילות שוטפת.

באור 31 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

בשנים האחרונות היה לחברה הון חוזר שלילי (למעט ברבעון השני של שנת 2023 וברבעון השני של שנת 2022) הנובע מהחלטת החברה להעדיף מימון באשראי לזמן קצר, וזאת בהתחשב בשיעורי הריבית לזמן קצר שהיו בשנים האחרונות נמוכים בהשוואה לריבית לזמן ארוך, ובהתחשב בתקבולים צפויים ממכירת נכסים. שיקולים אלה הובילו בעבר את החברה להחליט להמשיך במימון לזמן קצר ביחס לאשראי מתאגידים בנקאיים ישראליים. בעת האחרונה החלה לממן חלק מההלוואות לזמן קצר באשראי לזמן ארוך. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי. החברה בוחנת באופן שוטף מדיניות זו.

בחברת הבת בשוויץ EPIC Suisse AG (להלן: "EPIC") חל גידול בחלויות השוטפות של הלוואות לזמן ארוך, כך שיתרת החלויות השוטפות של EPIC ליום 31.12.2025 הסתכמה בכ- 59 מיליון פרנקים שווייצריים (כ-239 מיליון ש"ח). EPIC לא צופה כל בעיה עם חידוש החלויות השוטפות להלוואות לזמן ארוך.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מלון קפה ריאל (והחנויות הצמודות אליו) אינו משועבד וניתן לממנו. שווי נכס זה ליום 31.12.2025 הינו 305.2 מיליון ליש"ט (כ-1,310 מיליון ש"ח). בנוסף נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה יתרות ניירות ערך שאינן משמשות כבטוחות בשווי שוק של כ-1,631 מיליון ש"ח.

ערביות

מדיניות החברה היא לתת ערבויות לחברות בנות בבעלות מלאה. למידע בדבר ערבויות פיננסיות, ראה ביאור 30א(2) בדבר התחייבויות מותנות.

ד. סיכוני שוק

החברה והחברות מאוחדות שלה חשופות במהלך פעילותן לסיכוני שוק שהעיקריים שבהם הינם:

(1) חשיפה מטבעית הנובעת מהלוואות ותזרים הכנסות במטבע חוץ, לרבות עסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים במטבע חוץ. לקבוצה תזרים מזומנים שוטף בדולר ארה"ב מפעילותה בארץ, הנובע בעיקר ממלונות מצודת דוד וכן ממלון ממילא, מנגד, הוצאותיה של החברה בארץ הינן בעיקר בשקלים. החברה נוהגת לבצע מפעם לפעם עסקאות פורוורד וסוואפ בדולר ארה"ב מול השקל, בהתאם להערכותיה ביחס לשינוי בשער הדולר. הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר התפתחויות בשווקים הרלוונטיים, דירקטוריון החברה לא קבע מגבלות כמותיות ביחס לעסקאות במכשירים פיננסיים נגזרים, כל עוד העסקאות מכוסות בתזרים עתידי צפוי לרבות ממלונות החברה. הדירקטוריון מדווח אחת לרבעון על התפתחויות בתחום זה.

(2) חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית על הלוואות בשקלים ובמטבע חוץ :
לחברה הלוואות בריבית קבועה בשקלים ובמטבע חוץ כך ששינויים בשיעורי הריבית בשוק יוצרים חשיפה בשווי ההוגן של התחייבויות החברה.
לחברה הלוואות לא צמודות בשקלים ובמטבע חוץ בריבית משתנה, ושינויים בשיעורי ריבית משתנה בשוק משפיעים על הוצאות המימון הנכללות בדוחות הכספיים.

(3) חשיפה לשינויים בשיעור עליית המדד בארץ :
הקבוצה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן עקב השפעתו על התחייבויותיה צמודות מדד. מנגד, החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן בהסכמים שדמי השכירות בגינם צמודי מדד.

באור 32 - מכשירים פיננסיים

א. סיכון אשראי

(1) חשיפה לסיכון אשראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי בתאריך המאזן, היתה כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
90,483	176,808	מזומנים ושויי מזומנים
44,032	50,838	לקוחות
38,010	30,309	חייבים אחרים
172,525	257,955	

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין מזומנים, לקוחות, חייבים, הלוואות והשקעות אחרות לתאריך הדוח על המצב הכספי לפי אזורים גיאוגרפיים הינה כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
38,366	79,675	ישראל
34,432	39,664	צרפת
54,007	88,445	שווייץ
41,920	43,462	אנגליה
3,800	6,709	הולנד
172,525	257,955	

(2) גיול חובות והפסדים מירידת ערך

להלן גיול חובות של לקוחות:

31 בדצמבר				
2024		2025		
ירידת ערך	ברוטו	ירידת ערך	ברוטו	
אלפי ש"ח				
-	29,696	-	18,837	אינם בפיגור
-	8,862	-	25,997	פיגור של 0-30 יום
-	2,468	-	5,390	פיגור של 31-120 יום
-	688	-	456	פיגור של 121-365 יום
2,513	4,831	3,821	3,979	פיגור של מעל שנה
2,513	46,545	3,821	54,659	

התנועה בהפרשה לירידת ערך בגין יתרות לקוחות היתה כדלקמן:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,634	2,513	יתרה ליום 1 בינואר
1,069	1,293	הפסד שהוכר מירידת ערך
(1,190)	15	אחר
2,513	3,821	יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)**ב. סיכון נזילות**

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025						
תזרים	מערך					
מזומנים	עד 6	עד 12	עד 2	עד 5	חמש	מעל
חוזי	חודשים	חודשים	שנים	שנים	שנים	שנים
בספרים						
אלפי ש"ח						
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
אשראי מתאגידים בנקאיים	307,117	323,260	8,071	315,189	-	-
ספקים	55,176	55,176	-	-	-	-
זכאים אחרים*	135,903	135,903	-	-	-	-
אגרות חוב וניירות ערך מסחריים	1,827,497	1,906,233	47,848	593,418	929,857	207,486
127,624						
הלוואות מתאגידים בנקאיים	5,848,252	6,330,027	293,599	313,510	847,510	4,403,059
472,349						
הלוואות מאחרים	6,455	7,831	-	-	-	7,831
התחייבות בגין חכירה	56,991	85,392	2,452	2,946	4,175	9,755
66,064						
התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים						
חוזי אקדמה על שערי חליפין	28,947	28,947	111	335	28,501	-
חוזי החלפת ריבית שאינם משמשים לגידור:						
	46,132	46,132	45,151	897	84	-
סך הכל	8,312,470	8,918,901	588,311	1,226,295	1,810,127	4,628,131
666,037						

ליום 31 בדצמבר 2024						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	עד 12 חודשים	1 עד 2 שנים	2 עד 5 שנים	מעל חמש שנים
אלפי ש"ח						
התחייבויות פיננסיות שאין נגזרים						
אשראי מתאגידים בנקאיים	379,978	404,332	12,177	392,155		
ספקים	54,971	54,971	54,971	-	-	-
זכאים אחרים*	310,873	310,873	310,873	-	-	-
אגרות חוב	1,988,510	2,068,790	6,342	884,683	145,097	945,208
						87,460
הלוואות מתאגידים בנקאיים	5,874,812	6,510,714	292,716	118,653	1,318,542	3,839,729
הלוואות מאחרים	6,279	8,236	-	-	-	8,236
התחייבות בגין חכירה	56,409	82,757	2,928	2,865	4,172	9,499
התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים						
חוזי אקדמה על שערי חליפין	43,884	43,884	1,280	466	570	41,568
	17,867	17,867	1,474	1,418	3,743	11,232
סך הכל	8,733,583	9,502,424	682,761	1,400,240	1,472,124	4,855,472
						1,091,827

* כולל ריבית לשלם בגין אגרות חוב

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכויי מדד ומטבע חוץ

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025						
שקל	מטבע חוץ					
לא צמוד	צמוד למדד					סה"כ
	המחירים לצרכן	לירה שטרלינג	אירו	פרנק שוויצרי	דולר	
אלפי ש"ח						
11,445	-	28,891	19,012	75,050	42,410	176,808
נכסים שוטפים:						
מזומנים ושווי מזומנים						
2,562,824	-	-	-	-	-	2,562,824
ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד						
13,179	43	8,427	19,887	5,573	3,729	50,838
לקוחות						
3,372	5,452	6,189	7,474	7,822	-	30,309
חייבים ויתרות חובה						
נכסים בלתי שוטפים:						
השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד						
9,980	-	-	-	-	-	9,980
-	-	15	20,088	21,590	-	41,693
חייבים לזמן ארוך						
התחייבויות שוטפות:						
0	-	(307,117)	0	-	-	(307,117)
אשראי מתאגידים בנקאיים						
(450,000)	(156,364)	-	-	-	-	(606,364)
חלויות שוטפות של אגרות חוב וניירות ערך מסחריים						
-	-	(189,698)	(398,954)	(238,845)	-	(827,497)
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים						
(18,239)	(214)	(9,806)	(5,656)	(21,200)	(61)	(55,176)
ספקים ונותני שירותים						
(32,036)	(17,492)	(25,558)	(58,351)	(97,822)	(47)	(231,306)
זכאים ויתרות זכות*						
התחייבויות שאינן שוטפות:						
-	(1,221,333)	-	-	-	-	(1,221,333)
אגרות חוב						
(123,017)	-	(1,368,168)	(1,208,639)	(2,253,705)	(71,105)	(5,024,634)
הלוואות מתאגידים בנקאיים						
-	(1,844)	(107)	(34,955)	(50,389)	-	(87,295)
התחייבויות פיננסיות אחרות						
-	(7,886)	(2,750)	(8,442)	-	-	(19,078)
פקדונות						
1,977,508	(1,399,638)	(1,859,682)	(1,648,536)	(2,551,926)	(25,074)	(5,507,348)

* זכאים ויתרות זכות-כולל הטבות לעובדים ז"ק

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכויי מדד ומטבע חוץ (המשך)

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024						
מטבע חוץ					שקל	
		צמוד למדד				
לא צמוד	המחירים לצרכן	לירה שטרלינג	אירו	פרנק שווייצרי	דולר	סה"כ
אלפי ש"ח						
6,992	-	26,128	21,874	26,077	9,412	90,483
1,131,575	-	-	-	-	-	1,131,575
13,895	-	11,769	12,203	4,263	1,902	44,032
3,899	2,266	4,023	4,155	23,667	-	38,010
12,003	-	-	-	-	-	12,003
969	-	2,001	20,661	20,593	-	44,224
0	-	(379,978)	0	-	-	(379,978)
(735,729)	(115,101)	-	-	-	-	(850,830)
-	-	0	(17,710)	(174,144)	-	(191,854)
(11,357)	(214)	(7,149)	(14,348)	(21,863)	(40)	(54,971)
(209,918)	(8,590)	(34,064)	(57,025)	(42,160)	(4)	(351,761)
-	(1,142,560)	-	-	-	-	(1,142,560)
(104,838)	-	(1,590,525)	(1,432,695)	(2,491,102)	(69,012)	(5,688,172)
-	(1,857)	(337)	(48,417)	(64,486)	-	(115,097)
-	(7,866)	(4,331)	(8,256)	-	-	(20,453)
107,491	(1,273,922)	(1,972,463)	(1,519,558)	(2,719,155)	(57,742)	(7,435,349)

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח
והפסד

נכסים בלתי שוטפים:

השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח
והפסד
חייבים לזמן ארוך

התחייבויות שוטפות:

אשראי מתאגידים בנקאיים
חלויות שוטפות של אגרות חוב
חלויות שוטפות של
הלוואות מתאגידים בנקאיים
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות*

התחייבויות שאינן שוטפות:

אגרות חוב
הלוואות מתאגידים בנקאיים
התחייבויות פיננסיות אחרות
פקדונות

* זכאים ויתרות זכות-כולל הטבות לעובדים ז"ק

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ בגין מכשירים פיננסיים נגזרים הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025					
מטבע/ הצמדה		מטבע/ הצמדה		מטבע/ הצמדה	
לשקל	לש"ח	לש"ח	לש"ח	לש"ח	לש"ח
מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה
שקלים	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח
ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח

מכשירים שאינם משמשים לגידור:

חוזי אקדמה על שערי חליפין

שקלים	אירו	2026	636,255	168,207	5,858
שקלים	ליש"ט	2026	519,481	120,613	1,943
דולר	שקלים	2026	5,000	15,999	(43)
שקלים	אירו	2027	602,528	166,661	(28,500)

ליום 31 בדצמבר 2024					
מטבע/ הצמדה		מטבע/ הצמדה		מטבע/ הצמדה	
לשקל	לש"ח	לש"ח	לש"ח	לש"ח	לש"ח
מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה	מועד פקיעה
שקלים	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח
ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח

מכשירים שאינם משמשים לגידור:

חוזי אקדמה על שערי חליפין

שקלים	אירו	2025	742,707	195,353	1,285
שקלים	ליש"ט	2025	464,817	101,685	(71)
שקלים	אירו	2026	9,030	2,499	(570)
שקלים	אירו	2027	602,528	166,661	(41,568)

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכויי מדד ומטבע חוץ (המשך)

(2) ניתוח רגישות

שינוי בשערי החליפין של המטבעות הבאים אל מול השקל, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר ושינויים במדד המחירים לצרכן, היו מגדילים (מקטינים) את ההון ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שעורי הריבית, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2024 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

ליום 31 בדצמבר 2025	
הון	רווח (הפסד)
אלפי ש"ח	
(21,522)	(21,522)
(965)	(965)
(29,300)	(29,300)
(42,447)	(42,447)

עליה במדד המחירים לצרכן ב 2%

עליה בשער החליפין של:

דולר ארה"ב ב- 5%

אירו ב- 5%

לירה שטרלינג ב- 5%

ליום 31 בדצמבר 2024	
הון	רווח (הפסד)
אלפי ש"ח	
(19,561)	(19,561)
(2,223)	(2,223)
(22,154)	(22,154)
(42,536)	(42,536)

עליה במדד המחירים לצרכן ב 2%

עליה בשער החליפין של:

דולר ארה"ב ב- 5%

אירו ב- 5%

לירה שטרלינג ב- 5%

להחלשות השקל בשיעורים דומים כנגד המטבעות האמורים ולירידה במדד המחירים לצרכן בשיעור דומה לתאריך 31 בדצמבר הייתה השפעה זהה, אם כי בכיוון הפוך, ובאותם סכומים, בהנחה שכל שאר המשתנים נשארו קבועים. ההשפעה של השינויים בשער החליפין על ההון לא לוקחת בחשבון השפעה של תרגום ההון המושקע בפעילות חוץ.

ד. סיכון שיעורי ריבית**(1) סוג ריבית**

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
הערך בספרים	הערך בספרים
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
2,335,392	2,245,270
5,656,822	6,008,125

מכשירים בריבית קבועה

התחייבויות פיננסיות

מכשירים בריבית משתנה

התחייבויות פיננסיות

(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, וכן הקבוצה אינה מייצעת נגזרים (חוזי החלפת ריבית) כמכשירים מגדרים בהתאם למודל חשבונאות גידור של שווי הוגן. לכן, לשינוי בשערי הריבית למועד הדיווח, לא צפויה כל השפעה על הרווח והפסד.

(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים

שינוי של 5% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל או מקטין את ההון ואת הרווח והפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2024 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון שיעורי ריבית (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2025			
רווח או (הפסד)		הון	
גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
באלפי ש"ח			
(7,777)	7,777	(7,777)	7,777

מכשירים בריבית משתנה

ליום 31 בדצמבר 2024			
רווח או (הפסד)		הון	
גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
באלפי ש"ח			
(10,213)	10,213	(10,213)	10,213

מכשירים בריבית משתנה

ד-1. חוזי החלפת ריבית שאינם משמשים לגידור

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
(45,875)	14,037
7,833	(8,704)
0	1,685
(38,042)	7,018
880,849	1,674,518

בטווח של עד 12 חודשים
בטווח של 2-5 שנים
בטווח של יותר מ-5 שנים

ערך נקוב של החוזים בגינם נעשו העסקאות

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים (החלפת ריבית ומטבע צולב XCCY) מחושב לפי הערך הנוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים. ריבית עסקאות SWAP משמשות להגנת הלוואות קיימות ועתידיות כנגד עליית הריבית ובשיתוף עם עסקאות XCCY מקטינה את מרווח הבנק.

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)**ה. שווי הוגן****(1) מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן לצרכי גילוי בלבד**

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים אחרים, נגזרים, אשראי מתאגידים בנקאיים, הלוואות ואשראי לזמן קצר, ספקים, חלק מההלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך, זכאים ויתרות זכות אחרים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר				רמה*	
2025	2024	שווי הוגן	ערך בספרים		
באלפי ש"ח					התחייבויות פיננסיות:
ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן		
1,378,509	1,355,738	1,254,076	1,208,285	1	אגרות חוב
958,882	969,013	993,512	986,453	2	הלוואות בצרפת, אנגליה ושוויץ בריבית קבועה
2,337,391	2,324,751	2,247,588	2,194,738		

*למדרג השווי ההוגן, ראה באור 2 ו'.
ראו באור 4, בדבר הבסיס לקביעת השווי ההוגן.

(2) נתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן

שווי הוגן של אגרות החוב נקבע על פי שווי בבורסה לניירות ערך לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024.
שווי ההוגן של הלוואות נקבע על פי היוון תזרמי המזומנים לפי שיעור ריבית משתנה של הלוואות עם המח"מ הקרוב ביותר.

(3) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

הטבלה להלן מציגה ניתוח של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה.
באשר למדרג שווי הוגן ראה באור 2(ו).

ליום 31 בדצמבר 2025			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
באלפי ש"ח			
2,562,824	-	-	2,562,824
2,562,824	-	-	2,562,824
-	-	9,980	9,980
-	-	9,980	9,980
-	8,204	-	8,204
-	8,092	-	8,092
-	16,296	-	16,296
-	28,947	-	28,947
-	46,132	-	46,132
-	75,079	-	75,079

ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד
מניות סחירות (א)

השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
מניות שאינן סחירות כולל קרנות הון סיכון

נכסים פיננסיים - מכשירים נגזרים
חוזי אקדמה על שערי חליפין (ב)
חוזי החלפת ריבית ומטבע שאינם משמשים לגידור (ג)

התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים
חוזי אקדמה על שערי חליפין (ב)
חוזי החלפת ריבית ומטבע שאינם משמשים לגידור (ג)

באור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. שווי הוגן (המשך)

(3) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
באלפי ש"ח			
1,131,516	-	-	1,131,516
1,131,516	-	-	1,131,516

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
מניות סחירות (א)

-	-	12,062 *	12,062 *
-	-	12,062	12,062

השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
מניות שאינן סחירות כולל קרנות הון סיכון

-	2,959	-	2,959
-	24,884	-	24,884
-	27,843	-	27,843

נכסים פיננסיים - מכשירים נגזרים
חוזי אקדמה על שערי חליפין (ב)
חוזי החלפת ריבית ומטבע שאינם משמשים לגידור (ג)

-	43,884	-	43,884
-	17,867	-	17,867
-	61,751	-	61,751

התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים
חוזי אקדמה על שערי חליפין (ב)
חוזי החלפת ריבית ומטבע שאינם משמשים לגידור (ג)

*-מוצג מחדש

א. שווי הוגן של מניות סחירות נרשם על פי שווין בבורסה לניירות ערך לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024.

ב. חוזי אקדמה שאינם משמשים לגידור - השווי נאמד על בסיס היוון ההפרש בין מחיר ה-forward הנקוב בחוזה לבין מחיר forward הנוכחי בגין יתרת התקופה של החוזה עד לפדיון תוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים.

ג. חוזי החלפת ריבית שאינם משמשים לגידור- השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקות היוון תזרימי מזומנים עתידיים לאורך תקופת החוזה ותוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל התאמות נדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים.

באור 33 - צדדים קשורים ובעלי ענין

א. בעל שליטה וחברות בנות

בעל השליטה בחברה הינו מר אלפרד אקירוב, באמצעות חברות בבעלותו. באשר לחברות בנות ראה באור 36, בדבר ישויות הקבוצה.

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים)

דירקטורים ומנהלים בכירים זכאים, בנוסף לשכר, להטבות שלא במזומן (כגון רכב, וכו').
הטבות בגין העסקת אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בקבוצה (לרבות דירקטורים) כוללות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
4	9,746	4	9,552	4	9,944
2	190	2	254	2	261
	9,936		9,806		10,205

הטבות לעובדים לטווח קצר

הטבות לאחר סיום העסקה

הטבות בגין דירקטורים שאינם מועסקים בקבוצה כוללות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
5	795	8	1,106	7	1,128

סך הטבות בגין דירקטור שאינו מועסק

באור 33 - צדדים קשורים ובעלי ענין (המשך)

ג. היתרות בדוח על המצב הכספי כוללות יתרות עם צדדים קשורים ובעלי ענין כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר	
2025	2024
באלפי ש"ח	
2,272	1,999
2,835	2,792
6,455	6,279

חייבים ויתרות חובה

חייבים לזמן ארוך*

הלוואות מאחרים**

* הלוואה לזכויות שאין מקנות שליטה הכלולה בחייבים לזמן ארוך ניתנה בשיעור ריבית משתנה (נכון ל-31.12.2024 -4.352%).

** לגבי הלוואות מאחרים ראה ביאור 19.

ד. בדוחות רווח והפסד נכללו עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי ענין כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2025	2024	2023
באלפי ש"ח		
182	182	182
141	98	45

הכנסות

הכנסות ניהול נכסים

הכנסות מימון

הוצאות

משכורות ואחרות (1)

דמי ניהול לחברות בשליטת בעלי עניין (2)

שכר חברי דירקטוריון

הוצאות מימון

(1) לפרטים נוספים ראה ביאורים 30 ב' (7), 30 ב' (8) ו-30 ב' (9).

(2) לפרטים נוספים בדבר התקשרות עם בעל שליטה, ראה ביאור 30 ב' (5).

באור 34 - שינויים בהתחייבויות עיקריות הנובעות**מפעילויות מימון:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח	
הלוואות ואשראי מתאגידים	אגרות חוב *	הלוואות ואשראי מתאגידים	אגרות חוב *
7,149,288	1,154,104	6,254,790	1,988,510
(20,449)	-	257,242	-
409,677	-	182,114	-
(1,064,412)	-	(326,653)	-
-	904,481	-	209,381
-	(115,069)	-	(403,595)
(222,322)	42,603	(213,603)	31,340
3,008	2,391	1,479	1,861
6,254,790	1,988,510	6,155,369	1,827,497

יתרה ליום 1 בינואר

אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו

קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בניכוי עלות גיוס

פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים

תמורה מהנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)

פרעון אגרות חוב וניירות ערך מסחריים

שערוך התחייבויות פיננסיות

הפחתת נכיון, פרמיה והוצאות נדחות

יתרה ליום 31 בדצמבר

* כולל חלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות

באור 35 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

א. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד בסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים (בהתאם לשערים של תום יום המסחר של ה-27 במרס 2026) נרשם לחברה רווח מעליית ערך ניירות ערך בסך של כ-226 מיליון ש"ח (לפני מס).

ב. בקשר לחלוקת הדיבידנד מחברת הבת Epic Suisse AG ראו באור 11 ג' לעיל.

ג. בקשר להחלטת דירקטוריון החברה על חלוקת הדיבידנד לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו ביאור 22 ד' לעיל.

ד. בקשר להארכת הסכם מימון מלון Conservatorium באמסטרדם ראו ביאור 17 ט' לעיל.

ה. במהלך חודש ינואר 2026 חתמה חברה בת של החברה המחזיקה במרכז המסחרי ממילא בירושלים ("האזור המסחרי") על הסכם למכירת שטחים באזור המסחרי תמורת סך של 100 מיליון ש"ח. תמורת המכירה כאמור משקפת את השווי ההוגן של החלק הנמכר מתוך השווי ההוגן של האזור המסחרי המסתכם בכללותו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 1,593 מיליון ש"ח.

באור 36 - רשימת חברות מוחזקות

להלן רשימת חברות הקבוצה:
חברות שאוחדו:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2024		2025	
שעור במניות המקנות	שעור במניות המקנות	שעור במניות המקנות	שעור במניות המקנות
השתתפות ברווחים	השתתפות ברווחים	השתתפות ברווחים	השתתפות ברווחים
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
90	90	100	100
90	90	100	100
100	100	100	100
79	79	79	79
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
80	80	80	80
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
100	100	100	100
76	76	76	76
76	76	76	76
76	76	76	76
76	76	76	76

ממילא רובע אלרוב ניהול בע"מ
אל-קנית אחזקה וניהול בערבון מוגבל
אל-רוב נופש (1993) בערבון מוגבל
אל-רוב מלונות יוקרה (1993) בע"מ
אל-רוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ
אל-רוב ממילא 2006 בע"מ
תצא אחזקות (1994) בערבון מוגבל
תעשיות צמר אוסטרליות בערבון מוגבל
נופי השרון מרכז מגורים לאוכלוסיה מבוגרת בערבון מוגבל
שדרות רוטשילד 46 ניהול ואחזקה בע"מ
אל-רוב נכסים ובנין (1983) בע"מ
מגדלי אלרוב ניהול והפעלה בע"מ
אל-רוב שדרות רוטשילד (1989) בע"מ
אינימור בע"מ
טכנורוב אחזקות (1993) בע"מ
השדא אחזקות (1993) בע"מ
אלרוב וונצ'רס בע"מ
מגדלי אלרוב (1992) בע"מ
ח.מ. אחזקות בע"מ
קרן אלרוב בע"מ (חל"צ)
מימון מלון לוטסיה- שותפות מוגבלת
European property investment corporation limited
P.I.H. Property Investment Holding BV
Property Investment Holding France SARL
Epic france 2 Sci

באור 36 - רשימת חברות מוחזקות (המשך)

להלן רשימת חברות הקבוצה (המשך):

חברות שאוחדו (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2024		2025		
המקנות השתתפות ברווחים	שעור במניות המקנות הצבעה	המקנות השתתפות ברווחים	שעור במניות המקנות הצבעה	
76	76	76	76	Property Investment Holding France SCI
76	76	76	76	PIH France Pm Sarl
76	76	76	76	Fonciere Ventadoor SCI
76	76	76	76	Fonciere de Flander SCI
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic one Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic three Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic five Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic seven Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic nine Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic ten Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic eleven Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twelve Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic sixteen Property investment AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic nineteen Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twenty Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twenty one Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twenty two Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twenty three Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twenty four Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic twenty five Property investmen AG
-	-	52.4	52.4	Epic twenty six Property investmen AG
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic Suisse Property Management GmbH
85	85	85	85 *	The SET Hotel management company limited
80	80	84	84 *	Locka Holding B.V.
56.5	56.5	52.4	52.4	Epic Suisse AG
80	80	84	84 *	Barco Investments B.V.
80	80	84	84 *	Conservatium Properties B.V
80	80	84	84 *	Conservatium Hotel B.V
80	80	84	84 *	L Hotel Holding SAS
80	80	84	84 *	L Hotel Holding BV
80	80	84	84 *	Lhotel SNC
99.99	99.99	99.99	99.99	Lodging 2020 L.P.
100	100	100	100	Lodging aviation L.P.
80	80	84	84 *	Cafe Royal Management Limited.
82	82	82	82	Sutton Investment Group Limited
80.8	80.8	80.8	80.8	(CR) Constable Real BV
80.8	80.8	80.8	80.8	Wimbledon BV
79.84	79.84	79.84	79.84	George V Project Management BV
79.84	79.84	79.84	79.84	Coccinelle SA
79.84	79.84	79.84	79.84	Epworth Building limited
100	100	100	100	UK Finance Properties limited
100	100	100	100	The Set Group limited
חברות כלולות:				
25.8	34	25.8	34	Propteam Regs Sarl

* ראו גם ביאור 30 (ב) 10

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

**מידע כספי נפרד
ליום 31 בדצמבר 2025**

תוכן העניינים	עמוד
דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים	3
נתונים על המצב הכספי	4-5
נתוני רווח והפסד	6
נתונים על רווח והפסד כולל אחר	7
נתונים על תזרימי המזומנים	8-9
מידע נוסף למידע הכספי הנפרד	10-20



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

לכבוד

בעלי המניות של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

ג.א.נ.

הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות מסויימות המתייחס לשווי מאזני של ההשקעות ולחלקה של החברה ברווחים של חברות מוחזקות. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללים בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים, הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהולי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקונוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהולי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

29 במרץ 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
נכסים			
294	122	2	מזומנים ושווי מזומנים
1,129,771	2,560,684	3 (ב) (1)	ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד
970	847	3	לקוחות
11,195	11,435	3 (ב) (1)	הלוואות לחברות מוחזקות
19,689	22,125	6,3 (י')	חייבים אחרים
1,151	1,242		נכסי מסים שוטפים
1,163,070	2,596,455		סה"כ נכסים שוטפים
4,519,761	4,903,949		השקעה בחברות מוחזקות
2,417,567	2,176,998	3,5	הלוואות ושוטרי הון לחברות מוחזקות
4,063	3,036	3	השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
949,226	959,729		נדל"ן להשקעה
2,607	3,053		רכוש קבוע לפי עלות
43,900	45,300		רכוש קבוע לפי סכום משוערך
7,937,124	8,092,065		סה"כ נכסים שאינם שוטפים
9,100,194	10,688,520		סה"כ נכסים

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

ליום 31 דצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
התחייבויות			
379,978	307,117	3	אשראי מתאגידים בנקאיים
11,250	11,250		חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
848,849	605,576	6	חלויות שוטפות של אגרות חוב וניירות ערך מסחריים
2,530	2,836		הטבות לעובדים זמן קצר
1,054	2,266	3	ספקים ונותני שירותים
19,233	14,769	3	זכאים אחרים, לרבות מכשירים נגזרים
1,262,894	943,814		סה"כ התחייבויות שוטפות
598,401	590,309		הלוואות מתאגידים בנקאיים
1,139,744	1,222,006	3	אגרות חוב
240	437		הטבות לעובדים זמן ארוך
738	755		פקדונות
326	650		התחייבויות בגין חכירה
15,033	10,424		מכשירים נגזרים
256,815	577,712	4	התחייבות למסים נדחים
2,011,297	2,402,293		סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
3,274,191	3,346,107		סה"כ התחייבויות
הון			
32,270	32,270	6	הון מניות
169,126	169,126		קרן הון בגין מיזוג
1,617,552	1,826,695		קרן הון משערוך רכוש קבוע, נטו ממס
95,982	110,606		קרן תרגום של פעילויות חוץ
(105,547)	(101,161)		קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
4,016,620	5,304,877		יתרת עודפים
5,826,003	7,342,413		סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
9,100,194	10,688,520		סה"כ התחייבויות והון

אלפרד אקירוב - יו"ר הדירקטוריון

שמואל בן משה - מנכ"ל

מאיר אלחכם - מנהל כספים

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 29 במרץ 2026

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

באור

הכנסות

שכר דירה ודיור מוגן
דמי ניהול מחברות מאוחדות
הכנסות ניהול נכסים
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
רווח מניירות ערך והכנסות אחרות

24,961	21,429	19,273
7,673	7,874	7,954
5,143	4,316	4,660
1,390	60	10,330
2,875	374,553	1,469,565
42,042	408,232	1,511,782

הוצאות

תפעול נכסים
הוצאות ניהול נכסים
פחת
הנהלה וכלליות

4,065	2,515	4,432
5,143	4,316	4,660
1,164	1,153	981
24,693	23,800	29,500
35,065	31,784	39,573

רווח תפעולי

6,977	376,448	1,472,209
160,582	58,862	64,484
(172,209)	(124,695)	(95,518)
(11,627)	(65,833)	(31,034)

הוצאות מימון, נטו

(4,650)	310,615	1,441,175
(201,377)	37,833	185,521
(206,027)	348,448	1,626,696
(3,100)	(49,023)	(326,378)

רווח (הפסד) לאחר הוצאות מימון, נטו

רווח (הפסד) מחברות מוחזקות

רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה

הוצאות מסים על הכנסה

4

רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה

(209,127)	299,425	1,300,318

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(209,127)	299,425	1,300,318
251,992	(141,870)	28,138
251,992	(141,870)	28,138
(52)	237	(70)
255	247	1,248
(45,864)	142,551	208,266
(45,661)	143,036	209,444
206,331	1,166	237,582
(2,796)	300,591	1,537,900

רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל יועברו לרווח והפסד:

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ

סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל יועברו לרווח והפסד

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד:

מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס

שערוך רכוש קבוע, נטו ממס

רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות

סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה שלא יועברו לרווח והפסד

רווח כולל אחר לשנה, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

נתונים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

(209,127)	299,425	1,300,318
201,377	(37,833)	(185,521)
1,164	1,153	981
(1,390)	(60)	(10,330)
(2,399)	2,391	1,861
(72)	-	-
31	(31)	15
(2,576)	(374,553)	(1,469,457)
71,900	1,551	47,623
(53)	(183)	-
13,635	63,834	28,983
(133,238)	(145,276)	(173,147)
124,022	145,080	169,972
(101)	(105)	(106)
3,100	49,023	326,378
66,273	4,416	37,570
(6,135)	1,714	(842)
1,661	(1,495)	459
270	199	503
(4,204)	418	120
62,069	4,834	37,690

(7,302)	(1,804)	(173)
(52)	(52)	(256)
(78,828)	78,799	-
(283)	(225)	(71)
-	19,251	97,727
(6,665)	(10,603)	(96,472)
(134)	40,327	10,813
5,405	20,643	37,876
(87,859)	146,336	49,444

392,034	(1,146,318)	166,821
304,175	(999,982)	216,265

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח (הפסד) לשנה המיוחס
לבעלים של החברה

התאמות:

חלק החברה בהפסדי (ברווחי) חברות מוחזקות
פחת
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה
הפחתת עלות גיוס הלוואות ואגרות חוב
רווח מרכישה עצמית של אגרות חוב
שחיקת פקדונות, נטו
רווח מניירות ערך והכנסות אחרות
דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות
פרעון פקדונות
עלויות מימון, נטו
ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה
מס הכנסה ששולם, נטו
הוצאות מסים על הכנסה

שינוי בלקוחות וחייבים אחרים
שינוי בהתחייבויות שוטפות
שינוי בהטבות לעובדים

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

השקעה בנדל"ן להשקעה
השקעה ברכוש קבוע
שחרור (השקעה) של פקדונות
השקעה בהשקעות אחרות
תמורה ממכירת ניירות ערך
השקעה בניירות ערך
תקבול (תשלום) עבור מכשירים נגזרים,
דיבידנד שהתקבל מהשקעות אחרות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו

לפעילות) השקעה בגין עסקאות עם
חברות מוחזקות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו

לפעילות) השקעה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

259,182	128,816	(77,668)
(65,904)	114,348	28,789
184,714	904,481	209,381
(335,043)	(115,108)	(403,594)
(88,974)	-	-
(756)	(778)	(684)
(5,379)	-	(12,362)
(312,536)	(34,051)	-

אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
גיוס אגרות חוב וניירות ערך מסחריים
פרעון אגרות חוב
רכישה עצמית של אגרות חוב
תשלום התחייבות בגין חכירות
חלוקת דיבידנד
רכישת עצמית של מניות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו
לפעילות) מימון

(364,696)	997,708	(256,138)

גידול (קיטון) נטו במזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת שנה
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות
מזומנים ושווי מזומנים

1,548	2,560	(2,183)
243	189	294
(1,602)	(2,455)	2,011

מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה

189	294	122

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

באור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד

1. כללי

א. להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "דוחות מאוחדים"), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן - "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג (להלן - "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970 (להלן - "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד. יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות המאוחדים.

במידע כספי נפרד זה -

- (1) החברה – אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ מוגבל.
- (2) חברות מאוחדות/חברות בנות - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (3) חברות מוחזקות - חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או מיזם משותף, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

ב. אופן מימון פעילות החברה

בדבר החלטת החברה להעדיף מימון קצר חלף מימון לזמן ארוך ומדיניותה בניהול סיכון הנזילות, ראה באור 31ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

א. הצגת הנתונים הכספיים

(1) נתונים על המצב הכספי

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

(2) נתונים על רווח והפסד ועל רווח כולל אחר

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות לרבות ירידת ערך מוניטין, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בחברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטוליה.

(3) נתונים על תזרימי המזומנים

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרימים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגות בנפרד בנטו במסגרת הפעילות המתחייבת, בהתאם למהות העסקה.

באור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד (המשך)

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד (המשך)

ב. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

(1) הצגה

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות הנובעות מעסקאות הדדיות, אשר בוטלו במסגרת הכנת הדוחות המאוחדים, הוצגו בנפרד מהיתרה בגין חברות מוחזקות והרווח בגין חברות מוחזקות, יחד עם יתרות דומות מול צדדים שלישיים. רווחים והפסדים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות בין החברה לחברות מוחזקות שלה, הוצגו במסגרת היתרה בגין חברות מוחזקות ובמסגרת הרווח בגין חברות מוחזקות.

(2) מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

באור 2 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 דצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
282	82
11	40
1	-
294	122

מזומנים ושווי מזומנים נקובים בשקל חדש
מזומנים ושווי מזומנים נקובים בדולר
מזומנים ושווי מזומנים נקובים במטבע אחר
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

באור 3 - מכשירים פיננסיים

א. לקוחות וחייבים אחרים

ליום 31 בדצמבר 2025				
שקל חדש לא צמוד	שקל חדש צמוד מדד	אירו	ליש"ט	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
847	-	-	-	847
14,943	2,808	2,508	1,139	21,398
15,790	2,808	2,508	1,139	22,245

נכסים שוטפים
לקוחות
חייבים אחרים
סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2024				
שקל חדש לא צמוד	שקל חדש צמוד מדד	אירו	ליש"ט	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
970	-	-	-	970
13,425	1,923	3,059	(100)	18,307
14,395	1,923	3,059	(100)	19,277

נכסים שוטפים
לקוחות
חייבים אחרים
סך הכל

ב. הלוואות והשקעות אחרות, לרבות נגזרים

1. פילוח לפי קבוצות של נכסים פיננסיים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,129,771	2,560,684
11,195	11,435
1,140,966	2,572,119

השקעות שוטפות

ניירות ערך בשווי הוגן דרך רווח והפסד - מניות
הלוואות לחברות מוחזקות

(*) לעניין ניירות הערך המשועבדים ראו ביאור 17 ט' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

השקעות שאין שוטפות

הלוואות לחברות מוחזקות
השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

2,417,567	2,176,998
4,063	3,036
2,421,630	2,180,034

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

2. פרטים בדבר הצמדה

לפי סוגי ההשקעות

ליום 31 בדצמבר 2025				
שקל חדש לא צמוד	נקוב באירו	נקוב בלירה שטרלינג	נקוב דולר	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(373,194)	1,391,896	1,164,073	5,658	2,188,433

הלוואות לחברות מוחזקות, נטו

ליום 31 בדצמבר 2024				
שקל חדש לא צמוד	נקוב באירו	נקוב בלירה שטרלינג	נקוב דולר	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(265,863)	1,507,389	1,180,865	6,371	2,428,762

הלוואות לחברות מוחזקות, נטו

ג. הלוואות ואשראי

סעיף זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של החברה, הנמדדים בעלות מופחתת.

פרטים בדבר ריבית והצמדה

ליום 31 בדצמבר 2025				
שקל חדש לא צמוד	שקל חדש צמוד מדד	נקוב באירו	נקוב בליש"ט	סך הכל
ערך נקוב	4.55%	0.5%-3.47%	3.42%	5.24%-5.27%
-	-	-	307,117	307,117

שיעור ריבית אפקטיבית

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאיים:

הלוואות לזמן קצר

חלויות שוטפות של התחייבויות

לזמן ארוך:

חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים

בנקאיים

חלויות שוטפות של אגרות חוב וניירות

ערך מסחריים

11,250	-	11,250	-	-	
606,363	-	-	156,363	450,000	588,020
924,730	307,117	11,250	156,363	450,000	

סך התחייבויות שוטפות

ליום 31 בדצמבר 2025				
שקל חדש לא צמוד	שקל חדש צמוד מדד	נקוב באירו	נקוב בליש"ט	סך הכל
ערך נקוב	0.5%-3.47%	3.42%	5.34%-5.48%	
-	-	-	-	-

שיעור ריבית אפקטיבית

התחייבויות שאין שוטפות

הלוואות מתאגידים בנקאיים

אגרות חוב

590,309	448,916	141,393	-	-	
1,221,418	-	-	1,221,418	-	1,091,883
1,811,727	448,916	141,393	1,221,418	-	

סך התחייבויות שאין שוטפות

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. הלוואות ואשראי (המשך)

פרטים בדבר ריבית והצמדה (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024					
ערך נקוב	שקל חדש		שקל חדש		סך הכל
	לא צמוד	צמוד מדד	נקוב באירו	נקוב בליש"ט	
שיעור ריבית אפקטיבית	4.8-4.92%	0.5%-1.5%	4.98%	6.37%-6.46%	
התחייבויות שוטפות	-	-	-	-	379,978
אשראי מתאגידים בנקאיים:	-	-	-	-	379,978
הלוואות לזמן קצר	-	-	-	-	-
חלויות שוטפות של התחייבויות	-	-	11,250	-	11,250
לזמן ארוך:	-	-	-	-	-
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים	-	-	-	-	-
בנקאיים	-	-	-	-	-
חלויות שוטפות של אגרות חוב וניירות	735,729	115,101	-	-	850,830
ערך מסחריים	-	-	-	-	-
סך התחייבויות שוטפות	735,729	115,101	11,250	379,978	1,242,058

ליום 31 בדצמבר 2024					
ערך נקוב	שקל חדש		שקל חדש		סך הכל
	לא צמוד	מדד	נקוב באירו	נקוב בליש"ט	
שיעור ריבית אפקטיבית	-	0.5%-3.47%	4.98%	6.69-6.72%	
התחייבויות שאינן שוטפות	-	-	-	-	-
הלוואות מתאגידים בנקאיים	-	-	-	-	-
אגרות חוב	-	1,142,642	150,756	447,645	1,741,043
סך התחייבויות שאינן שוטפות	-	1,142,642	150,756	447,645	1,741,043

למידע בדבר הלוואות ואשראי שהונפקו על ידי החברה במהלך התקופה ולמידע בדבר מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות בהן נושאת החברה, ראה ביאורים 14 ו- 17 בדוחות המאוחדים, בדבר הלוואות ואשראי.

ד. ספקים וזכאים אחרים

ליום 31 בדצמבר 2025			
צמוד או נקוב			
שקל חדש	שקל חדש	במטבעות	סך הכל
לא צמוד	צמוד מדד	אחרות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,266	-	-	2,266
7,179	7,345	1,863	16,387
9,445	7,345	1,863	18,653

ספקים
זכאים אחרים*

* כולל הטבות לעובדים זמן קצר.

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. ספקים וזכאים אחרים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	צמוד או נקוב במטבעות אחרות	שקל חדש צמוד מדד	שקל חדש לא צמוד
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,054	-	-	1,054
20,464	1,759	13,023	5,682
21,518	1,759	13,023	6,736

ספקים
זכאים אחרים*

* כולל הטבות לעובדים זמן קצר.

ה. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל 5 שנים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות						
307,117	323,260	8,071	315,189	-	-	-
2,266	2,266	2,266	-	-	-	-
15,645	15,645	11,137	4,508	-	-	-
1,203	1,295	344	266	424	261	-
10,484	10,484	61	-	10,423	-	-
883	883	128	-	755	-	-
1,827,582	1,906,271	47,802	593,460	929,899	207,486	127,624
601,559	682,589	25,857	14,447	39,919	602,366	-
2,766,739	2,942,693	95,666	927,870	981,420	810,113	127,624

הלוואות לזמן קצר מבנקים
ספקים
זכאים אחרים*
התחייבויות בגין חכירה
מכשירים נגזרים
פקדונות
אגרות חוב וניירות ערך
מסחריים
הלוואות לזמן ארוך מבנקים

סך הכל

* זכאים אחרים - כולל הטבות לעובדים זמן קצר וריבית לשלם בגין האג"ח.

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון נזילות (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024						
הערך בספרים אלפי ש"ח	תזרים מזומנים חוזי אלפי ש"ח	עד 6 חודשים אלפי ש"ח	6-12 חודשים אלפי ש"ח	1-2 שנים אלפי ש"ח	2-5 שנים אלפי ש"ח	מעל 5 שנים אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות						
379,978	404,331	12,177	392,154	-	-	-
1,054	1,054	1,054	-	-	-	-
19,777	19,777	10,770	9,007	-	-	-
889	937	346	252	262	77	-
15,033	15,033	-	-	88	14,945	-
863	863	125	-	738	-	-
1,988,593	2,068,874	6,342	884,711	145,125	945,236	87,460
609,651	673,023	30,275	18,791	408,814	215,143	-
סך הכל	3,183,892	61,089	1,304,915	555,027	1,175,401	87,460

* זכאים אחרים - כולל הטבות לעובדים זמן קצר וריבית לשלם בגין האג"ח.

חשיפת החברה לסיכון מדד ומטבע חוץ בגין מכשירים פיננסיים נגזרים הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025					
מטבע/ הצמדה לקבל	מטבע/הצמדה לשלם	מועד פקיעה	סכום לקבל	סכום לשלם	שווי הוגן
			אלפי ש"ח	אלפי מט"ח	אלפי ש"ח

מכשירים שאינם משמשים לגידור:

שקלים	אירו	2026	300,922	79,655	2,448
שקלים	ליש"ט	2026	232,130	53,843	1,139
שקלים	אירו	2027	218,070	60,404	(10,424)

באור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך)

חשיפת החברה לסיכון מדד ומטבע חוץ בגין מכשירים פיננסיים נגזרים הינה כדלקמן (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024					
שווי הוגן	סכום לשלם	סכום לקבל	מועד פקיעה	מטבע/ הצמדה	
				לשלם	הצמדה לקבל
אלפי ש"ח	אלפי מט"ח	אלפי ש"ח			

מכשירים שאינם משמשים לגידור:

3,059	90,148	344,910	2025	אירו	שקלים	חוזי אקדמה על שערי חליפין
(100)	31,781	145,027	2025	ליש"ט	שקלים	
(88)	411	1,485	2026	אירו	שקלים	
(14,945)	60,405	218,070	2027	אירו	שקלים	

באור 4 - הוצאות מסים על ההכנסה

א. מרכיבי הוצאות מסים על הכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	-
-	-	-
-	-	-
3,100	49,023	326,378
-	-	-
3,100	49,023	326,378
3,100	49,023	326,378

הוצאות מסים שוטפים

בגין התקופה השוטפת
בגין שנים קודמות

הוצאות מסים נדחים

יצירה והיפוך של הפרשים זמניים
בגין שנים קודמות

הוצאות מסים

באור 4 - הוצאות מסים על ההכנסה (המשך)

ב. נכסי והתחייבויות מסים נדחים

נכסי והתחייבויות מסים נדחים שהוכרו

המסים הנדחים בגין החברה מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך.

נכסי והתחייבויות מסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

סך הכל	אחרים	ניכויים והפסדים להעברה לצרכי מס	הטבות לעובדים	רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(207,414)	19,693	18,893	506	(246,506)
(49,023)	(62,695)	16,230	46	(2,604)
(145)	-	-	(71)	(74)
(233)	(222)	-	-	(11)
(256,815)	(43,224)	35,123	481	(249,195)
(326,378)	(322,880)	(1,122)	95	(2,471)
(352)	-	-	21	(373)
5,833	5,833	-	-	-
(577,712)	(360,271)	34,001	597	(252,039)

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה
ליום 1 בינואר 2024

שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
מיסים נדחים בגין שערור רכוש קבוע ובגין עדכון
מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת שנזקף
לרווח כולל אחר

מיסים נדחים בגין שערור רכוש קבוע של
חברות מוחזקות

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה
ליום 31 בדצמבר 2024

שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
מיסים נדחים בגין שערור רכוש קבוע ובגין עדכון
מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת שנזקף
לרווח כולל אחר

מיסים נדחים בגין שערור רכוש קבוע של
חברות מוחזקות

יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה
ליום 31 בדצמבר 2025

ג. פריטים בדבר סביבת המס בה פועלת החברה

שיעור מס חברות

להלן שיעורי המס הרלוונטיים לחברה בשנים 2023-2025:

2023-2025 - 23%

לחברה הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות בסך של כ- 152,000 אלפי ₪ ונוצרו בגינם מסים נדחים.

באור 5 - התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

א. ערבויות פיננסיות

בקשר עם ערבויות שהעמידה החברה לטובת חברות מאוחדות ראה באור 30א(2) בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

ב. הלוואות שניתנו (שהתקבלו)

(1) להלן פרטים בדבר הלוואות ושטרי הון לחברות מאוחדות-

ליום 31 בדצמבר 2025		בסיס ההצמדה
שעור הריבית ב - %	באלפי ש"ח	
5.356-6.023	5,658	שער הדולר (1)
1.95 - 3.97	996,412	שער האירו (1)
5.487 - 6.126	1,080,011	שער הלירה שטרלינג (1)
4.250 - 5.850	(410,373)	לא צמוד (3)
	1,671,708	סה"כ הלוואות
	516,725	שטרי הון (2)
	<u>2,188,433</u>	

ליום 31 בדצמבר 2024		בסיס ההצמדה
שעור הריבית ב - %	באלפי ש"ח	
6.564-7.349	6,371	שער הדולר (1)
1.95 - 5.77	1,225,797	שער האירו (1)
7.094 - 7.520	1,096,803	שער הלירה שטרלינג (1)
4.430 - 6.100	(303,042)	לא צמוד (3)
	2,025,929	סה"כ הלוואות
	402,833	שטרי הון (2)
	<u>2,428,762</u>	

יתרת ההלוואות ושטרי ההון מול חברות מאוחדות ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת יתרה בחובה בגין הלוואות ושטרי הון שניתנו בסך של כ- 4,134 מיליוני ש"ח, ויתרה בזכות בגין הלוואות שהתקבלו בסך של כ-1,946 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 יתרה בחובה של כ-4,119 מיליוני ש"ח ויתרה בזכות של כ-1,690 מיליוני ש"ח).

(1) ההלוואות עומדות לפרעון בתקופה שלא תעלה על שלוש שנים מתאריך הדוח הכספי.

(2) סך של 37,179 אלפי ש"ח משטרי ההון אינם נושאים ריבית או הצמדה, אינם מובטחים וטרם נקבעו להם מועדי פרעון. סך של 365,654 אלפי ש"ח (ערך נומינלי) משטרי ההון ניתן במטבע מדינת התושבות של חברות בנות, אינם נושאים ריבית ולתקופה של 5 שנים לפחות.

(3) ההלוואות נושאות ריבית וטרם נקבעו להן מועדי פרעון.

באור 6 - אירועים בתקופת הדוח

- א. בקשר להשפעת מלחמת "חרבות ברזל" והמבצעים מול איראן ראה ביאור ג' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- ב. ביום 26.5.2025 החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.6 ש"ח למניה על חשבון שנת 2025, דהיינו – דיבידנד בסך כולל של כ- 12,362 אלפי ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 12.06.2025.
- ג. בדבר הגשת בקשה לרשות שוק ההון לקבלת היתר שליטה בחברת כלל ביטוח בע"מ ביום 27.05.2025 התקבלה הודעה מהממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, בדבר כוונתו לדחות את הבקשה לקבלת היתר שליטה בחברת כלל ביטוח בע"מ, בכפוף לאפשרות החברה לטעון בפניו את טענותיה בנושא. ביום 28.05.2025 החברה משכה את הבקשה להיתר שליטה בחברת כלל ביטוח בע"מ.
- ד. ביום 04.08.2025 אשררה חברת הדירוג מעלות את דירוג האשראי של החברה על "ilA+" עם מתן תחזית יציבה. לאגרות החוב של החברה, סדרות ה' ו-ז', אושרו דירוגים של "ilAA-" ולסדרה ו' אושר דירוג של "ilAA". כמו כן אושר דירוג של "ilA-1" למנפיק זמן קצר.
- ה. בדבר אגרות חוב (סדרה ז') החברה הנפיקה הרחבה ראשונה לסדרה כאמור בסך של 200,000 אלפי ש"ח ע.ב. כאשר התמורה עבורה בסך 210.6 מיליון ש"ח התקבלה בתאריך 02.07.2025.
- ו. ביחס לאישור הסכם העסקה והסדרי תגמול עם מר ג'ורג'י אקירוב כמנהל הפעילות המלונאית של החברה בישראל ובחו"ל, ביום 20.07.2025 אישרה וועדת הביקורת והגמול של החברה את ההתקשרות הנדונה החל מ-03.04.2025 לתקופה של 3 שנים. העקרונות של ההסדר החדש הינם: א. תחול הפחתה של 20% ברכיב הקבוע בשכרו של מר ג'ורג'י אקירוב. מאידך, מר ג'ורג'י אקירוב יהיה זכאי לבונוס שנתי בשווי סכום ההפחתה האמור בכפוף לעמידה ביעדי הרווח התפעולי במגזר המלונאות (כמדווח בדוח דירקטוריון של החברה לשנה הרלוונטית). יעדי הרווחים התפעוליים הינם כלהלן: לגבי שנת 2025 - רווח תפעולי של 143.75 מיליון ש"ח, שנת 2026 -עד תום 5 שנים (בכפוף לאישורים מתחייבים) - רווח תפעולי שנתי של 154.1 מיליון ש"ח, יתר תנאי התגמול הקודמים יחולו ללא שינוי.
- ז. בחודש ספטמבר 2025 נפרע במלואו נע"מ (סדרה 1) והריבית בגינו עבור כל תקופת הנע"מ שמיום 9 בספטמבר 2024 ועד יום 8 בספטמבר 2025 שעמדה על שיעור של 4.91%.
- ח. ביום 21.12.2025 נחתם תיקון חמישי להסכם המימון מיום 28.12.2020 ובמסגרתו הוארכה מסגרת האשראי בקשר עם הנכס בית אסיה כך שמועד הפרעון הסופי יהיה 01.01.2029.
- ט. במהלך תקופת הדוח הווארכה תקופת ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) שאינם סחירים, בסך של כ-450 מיליון ש"ח ע.ב. מיום - 14.10.2025 ליום 13.10.2026.

באור 7 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- א. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד בסמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים (בהתאם לשערים של תום יום המסחר של ה- 27 במרץ 2026) נרשם לחברה רווח מעליית ערך ניירות ערך בסך של כ- 226 מיליון ש"ח לפני מס.
- ב. ביום 29.03.2026 החליט דירקטוריון החברה לחלק לבעלי המניות של החברה דיבידנד במזומן בסך של 0.73 ש"ח למניה, דהיינו - דיבידנד בסך כולל של כ- 15,041 אלפי ש"ח.

חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה:	אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ ("החברה")
כתובת:	שד' רוטשילד 46, ת"א
מס' החברה:	טלפון: 03-7147777
ברשם:	פקסימיליה: 03-7147778
שנת הדיווח:	דואר אלקטרוני: info@alrov.co.il
תאריך המאזן:	2024
תאריך הדוח:	29 במרץ 2026

1. תקנה 10א - תמצית דוחות הרווח הכולל הרבעוניים לשנת 2024 (באלפי שקלים חדשים)

מצ"ב במסגרת דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.

2. תקנה 10ג - שימוש בתמורות ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התשקיף

2.1. ביום 25 בנובמבר 2021, השלימה החברה הנפקת 606,040 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') של החברה מכח דוח הצעת מדף של החברה מיום 25 בנובמבר 2021 (בסעיף 2 זה: "אגרות החוב (סדרה ו')") ו-"דוח הצעת המדף 2021", בהתאמה). התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה ו') שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ-621,191 אלפי ש"ח.

בהתאם לאמור בדוח הצעת המדף 2021, תמורת ההנפקה תשמש את החברה בין היתר לצורך פירעון אשראי למוסד בנקאי בסך של כ-125 מיליון אירו שהועמד לתקופת גישור לצורך פירעון לבנק המממן של נכס מלון לוטסיה וראו סעיף 1.3.2 לדוח הדירקטוריון של החברה שפורסם בדוח רבעון שני ל-2021, המובא בזאת על דרך ההפניה, ו/או לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה (לרבות, על דרך של פירעון הלוואות שהחברה העמידה לחברת מלון לוטסיה) (בסעיף 2 זה: "פירעון הלוואות גישור לוטסיה"), וזאת על פי החלטות החברה כפי שתקבלנה מעת לעת. יצוין כי סכום התמורה שיועד לפירעון הלוואות גישור לוטסיה יועבר לחברת מלון לוטסיה בהתאם לפירוט הנכלל בנספח 1.5 המצ"ב לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו') שפורסם ביום 25.11.2021 והמובא בזאת על דרך ההפניה.

למועד הדוח, התמורה בגין אגרות החוב על פי דוח הצעת המדף 2021 שימשה את החברה בה תאם ליעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') של החברה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17ד' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

2.2. ביום 20 בפברואר 2022, השלימה החברה הנפקת 100,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') של החברה על דרך של הרחבת הסדרה מכח דוח הצעת מדף של החברה מיום 17 בפברואר 2022 (בסעיף 2 זה: "אגרות החוב (סדרה ה')") ו-"דוח הצעת המדף 2022", בהתאמה). התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה ה') שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ-104,400 אלפי ש"ח.

בהתאם לאמור בדוח הצעת המדף 2022, תמורת ההנפקה תשמש את החברה למימון פעילותה העסקית השוטפת, על פי החלטות החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת, לרבות תשמש תמורת ההנפקה לפירעון אשראים של החברה ומחזור חוב קיים.

למועד הדוח, התמורה בגין אגרות החוב (סדרה ה') על פי דוח הצעת המדף 2022 שימשה את החברה בהתאם לייעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17ג' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

2.3 ביום 27.12.2023, השלימה החברה הנפקת: (א) 100,339 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') של החברה על דרך של הרחבת הסדרה מכח דוח הצעת מדף של החברה מיום 27 בדצמבר 2023 (בסעיף 2 זה: **"דוח הצעת המדף 2023"**); ו- (ב) 78,963 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') מכח דוח הצעת המדף 2023. התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה ה') שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ- 106,359 אלפי ש"ח ובגין הקצאת אגרות החוב (סדרה ו') שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ- 79,121 אלפי ש"ח.

בהתאם לאמור בדוח הצעת המדף 2023, תמורת ההנפקה של: (א) אגרות החוב (סדרה ה') תשמש את החברה למימון פעילותה העסקית השוטפת, על-פי החלטות החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת, לרבות תשמש תמורת ההנפקה לפירעון אשראים של החברה ומחזור חוב קיים; ו- (ב) אגרות החוב (סדרה ו') תשמש את החברה לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה.

למועד הדוח, התמורה בגין אגרות החוב (סדרה ה') ואגרות החוב (סדרה ו') על פי דוח הצעת המדף 2023 שימשו את החברה בהתאם לייעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב (סדרה ה') ואגרות החוב (סדרה ו') של החברה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17ג' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

2.4 ביום 2.6.2024, השלימה החברה הנפקת 170,325 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז') של החברה מכח דוח הצעת מדף של החברה מיום 2 ביוני 2024 (בסעיף 2 זה: **"אגרות החוב (סדרה ז')"**); ו- **"דוח הצעת המדף 2024"**, בהתאמה). התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה ז') שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ- 170,325 אלפי ש"ח.

בהתאם לאמור בדוח הצעת המדף 2024, תמורת ההנפקה תשמש את החברה בין היתר לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה, על פי החלטות החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת, לרבות תשמש תמורת ההנפקה לפירעון אשראים של החברה.

למועד הדוח, התמורה בגין אגרות החוב על פי דוח הצעת המדף 2024 שימשה את החברה בהתאם לייעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב (סדרה ז') של החברה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17ה' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

2.5 ביום 6.9.2024, השלימה החברה הנפקת 285,729 אלפי ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) של החברה מכח דוח הצעת מדף של החברה מיום 6 בספטמבר 2024 (בסעיף 2 זה: **"נע"מ (סדרה 1)"**); ו- **"דוח הצעת המדף סדרה 1"**, בהתאמה). התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה 1) שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ- 285,700 אלפי ש"ח.

בהתאם לאמור בדוח הצעת המדף סדרה 1, תמורת ההנפקה תשמש את החברה בין היתר לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה ו/או לפירעון ו/או מחזור אשראים של החברה, והכל על פי החלטות החברה, כפי שתקבלנה מעת לעת.

למועד הדוח, התמורה בגין נע"מ (סדרה 1) על פי דוח הצעת המדף סדרה 1 שימשה את החברה בהתאם לייעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל.

במהלך שנת 2025, נע"מ (סדרה 1) והריבית בגינם נפרעו במלואם במהלך שנת 2025 ואין יתרה נכון ליום 31.12.2025.

לפרטים נוספים אודות הנפקת נע"מ (סדרה 1) של החברה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

2.6 ביום 15.10.2024, השלימה החברה הנפקת 450,000 אלפי ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) של החברה שאינם רשומים למסחר בהסכם מסגרת להשתתפות בהנפקת ניירות ערך מסחריים שאינם רשומים למסחר וטופס תנאי הנפקה מיום 15.10.2024 (בסעיף 2 זה: **"נע"מ (סדרה 2)"** ו- **"הסכם המסגרת סדרה 2"**). התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה 2) שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ-450,000 אלפי ש"ח.

בהתאם לאמור בהסכם המסגרת סדרה 2, תמורת ההנפקה תשמש את החברה בין היתר לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה ו/או לפירעון ו/או מחזור אשראים של החברה, והכל על פי החלטות החברה, כפי שתקבלנה מעת לעת.

למועד הדוח, התמורה בגין נע"מ (סדרה 2) על-פי דוח הסכם המסגרת סדרה 2 שימשה את החברה בהתאם לייעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל.

לפרטים נוספים אודות הנפקת נע"מ (סדרה 2) של החברה ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 14.3.1 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

2.7 ביום 1.7.2025, השלימה החברה הנפקת 200,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז') של החברה על דרך של הרחבת סדרה מכוח דוח הצעת המדף של החברה מיום 1 ביולי 2025 (בסעיף זה: **"דוח הצעת מדף 2025"**). התמורה ברוטו בגין הקצאת אגרות החוב (סדרה ז') שהוצעו לציבור כאמור הסתכמה לסך של כ-210.6 מיליון ש"ח. בהתאם לאמור בדוח הצעת המדף 2025, תמורת ההנפקה תשמש את החברה בין היתר, לצורך מימון פעילותה העסקית השוטפת על פי החלטות החברה כפי שתקבלנה מעת לעת, לרבות תשמש תמורת ההנפקה לפירעון אשראים של החברה. למועד הדוח, התמורה בגין אגרות החוב (סדרה ז') שימשה את החברה בהתאם לייעוד תמורת ההנפקה כמפורט לעיל. לפרטים נוספים אודות הנפקת אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, ראו את הפירוט הנכלל בסעיף 3 לפרק א' לדוח זה ובביאור 17' לדוח הכספי (פרק ג' לדוח זה).

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות לתאריך הדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
אלקנית אחזקה וניהול בע"מ	---	מניה רגילה	9,100	9,100	---	49	----	100	100
אלרוב נופש (1993) בע"מ	---	מניה רגילה	1,000	1,000	---	2867,011	37,179 (*)	100	100
אלרוב מלונות יוקרה (1993) בע"מ	---	מניה רגילה	51,507,001	51,507,001	---	[1] ---	(1,504,625)	100	100
אלרוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ	---	מניה רגילה	1,801,000	1,801,000	---	[1] ---	(169,569)	100	100
אלרוב ממילא 2006 בע"מ	---	מניה רגילה	1,916,203	1,916,203	---	[1] ---	200,990	100	100
תצ"א אחזקות (1994) בע"מ	---	מניה רגילה	108	108	---	49,662	---	100	100
תעשיות צמר אוסטרליות בע"מ	---	מניה רגילה	1,950,000	1,950,000	---	[2] ---	(49,885)	100	100
נופי השרון מרכז מגורים לאוכלוסיה מבוגרת בע"מ	---	מניה רגילה	1,000	1,000	---	7	---	100	100

¹ יובהר כי ככלל ביחס לחברות בהן החברה מחזיקה מעל ל-50.01% מזכויות ההצבעה בהן, לחברה הזכות למנות באסיפה הכללית של החברה הבת ו/או הכלולה את הדירקטורים באותה חברה, וזאת מבלי לגרוע מהסדרים פרטניים היכול וקיימים לחברה עם בעלי מניות מיעוט בחברות מסוימות באשר לזכות בעלי מניות המיעוט למנות דירקטורים/מטעמים ו/או באשר להסדרים פרטניים בחברות בנות במסגרתם הדירקטור הממונה מטעם בעל מניות מצביע בהתאם לשיעור אחזקותיו של בעל המניות הממונה.

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
קרן אלרוב בע"מ (חל"צ)	---	מניה רגילה	20	---	---	24	---	[A6]100	[A6]100
שדרות רוטשילד 46 ניהול ואחזקה בע"מ	---	מניה רגילה	10,126	10,126	[3] ---	(182)	(157)	79	79
ממילא רובע אלרוב ניהול בע"מ	---	מניה רגילה	2	2	[3] ---	[1] ---	---	100	100
אל-רוב נכסים ובנין (1983) בע"מ	---	מניה רגילה	100,000	100	1,701	12	(19)	100	100
טכנורוב אחזקות (1993) בע"מ	---	מניה רגילה	32,322,240	323,222	---	5,941	(49)	80	80
אל-רוב שד' רוטשילד (1989) בע"מ	---	מניה רגילה	1,080	1,080	608	(1,371)	---	100	100
השדא אחזקות (1993) בע"מ	---	מניה רגילה	7,364	7,364	17,715	(1)	---	100	100
אינימור בע"מ	---	מניה רגילה	1,001	1,001	---	[12] ---	14	100	100
מגדלי אלרוב (1992) בע"מ	---	מניה רגילה	3,004	3,004	---	[13] ---	(1,045)	100	100
אלרוב וונצ'רס בע"מ	---	מניה רגילה	304,001	30	455	2,127,884	(193,027)	100	100
מגדלי אלרוב ניהול והפעלה בע"מ	---	מניה רגילה	100	100	---	(643)	---	100	100

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
ח.מ. אחזקות בע"מ	---	מניה רגילה	50,000	50	---	5,528	(16,486)	100	100
European Property Investment Corporation Limited	---	מניה רגילה	1,000	[**] 4,290	[7] ---	[8] ---	---	76	76
אלרוב ישאל תקשורת בע"מ (בפירוק מרצון)	---	מניה רגילה	1,000,000	1,000,000	2,624	---	---	90.1	90.1
Property Investment Holding B.V.	---	מניה רגילה	22,000	[**] 82,401	14,858	[***] 46,583	495,296	76	76
מימון מלון לוטסיה שותפות מוגבלת	---	---	---	---	---	---	712,304	[N8] 99.9	99.9
Locka Holding.B.V (חברה מאוחדת של החברה)	---	מניה רגילה	28,125	[**] 105,342	659	[***] (236,924)	2,688,511	****84	****84
Barco Investments B.V. (חברה בת של Locka)	---	מניה רגילה	18,000	[**] 67,419	[10] ---	[10] ---	[10]	****84	****84
LHotel Holding B.V.	---	מניה רגילה	90,000	[**] 337,095	[10] ---	[10] ---	---	****84	****84

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
Café Royal Management limited (חברה בת של Locka	---	מניה רגילה	100	[**] 429	[10] ---	[10] ---	---	****84	****84
Conservatorium. Hotel BV (חברה בת של Locka	---	מניה רגילה	18,000	[**] 67,419	[10] ---	[10] ---	---	****84	****84
L Hotel Holding SAS	---	מניה רגילה	2,900,200	[**] 92,516,380	[10] ---	[10] ---	[10]	****84	****84
L Hotel SNC	---	מניה רגילה	12,128,788	[**] 45,428,375	[10] ---	[10] ---	[10]	****84	****84
Conservatorium Properties BV	---	---	100	[**] 375	---	---	[10]	****84	****84
The Set Hotel Management Company Limited	---	מניה רגילה	100	[**] 429	336	(3,677) (***)	---	****85	****85
Sutton Investment Group Ltd	---	מניה רגילה	100	[**] 429	6,968 [8]	[8] 8,919 (***)	[8]	82	82
Epic France SCI	---	מניה רגילה	1,000	[**] 8,992,946	[8] ---	[8] --- (***)	---	76	76

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
CR Constable Real B.V.	---	מניה רגילה	225	[**]84,274	2,810	[8] 1,192 (***)	[8]	80.8	80.8
Wimbledon B.V.	---	מניה רגילה	225	84,274	43	[8] (11,019) (***)	[8]	80.8	80.8
George V Project Management SAS	---	מניה רגילה	100	375	8,832 ([8])	(14,256) [8] (***)	[8]	79.84	79.84
Epworth Building Limited	---	מניה רגילה	100	429	92	[8] (12,909) (***)	[8]	79.84	79.84
Coccinelle France SA	---	מניה רגילה	2,283,750	136,860,570	[8] ---	[8] ---	---	79.84	79.84
Fonciere Ventadour	---	מניה רגילה	100	[**] 3,746	[8] ---	[8] ---	---	76	76
Properteam Regs SARL	---	מניה רגילה	300	[**] 11,237	[9] ---	[9] ---	---	34	25.8
EPIC ONE Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC THREE Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,100	[**] 442,343	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
EPIC FIVE Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC SEVEN Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC NINE Property Investment AG	---	מניה רגילה	2,061	[**] 828,790	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC TEN Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,200	[**] 482,556	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC ELEVEN Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC TWELVE Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
EPIC Suisse Property Management GmbH	---	מניה רגילה	20,000	[**] 80,426	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
Fonciere de Flander	---	מניה רגילה	1,000	[**] 3,746	[8] ---	[8] ---	---	76	76
Property Investment Holding France PM SARL	---	מניה רגילה	13,200	[**] 49,441	[8] ---	[8] ---	---	76	76
EPIC SIXTEEN Property Investment AG	---	מניה רגילה	2,100	[**] 844,473	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Epic Nineteen Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Property Investment Holding France SARL	---	מניה רגילה	100	[**] 29,964	[8] ---	[8] ---	---	76	76
- Lodging 2020 L.P. שותפות	---	---	---	---	---	42,840	---	100	100
Lodging 2020 L.C.	---	מניה רגילה	1	5	---	---	---	---	---
Lodging Aviation L.P. - שותפות	---	---	---	---	---	---	---	100	100
Epic Suisse AG	ISIN: CH0516 131684	מניה רגילה	11,205,076	[**] 1,802,359	[14] --- [****]	[14]---	---	52.4	52.4

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
Epic Twenty Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[11] 402,130 [**]	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Epic Twenty One Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[11] 402,130 [**]	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Epic Twenty Two Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Epic Twenty Three Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	[**] 402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Epic Twenty Four Property Investment AG	---	מניה רגילה	480	[**] 965,112	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4
Finance UK Property Limited	---	מניה רגילה	100	[**] 429	[1]---	[1]---	---	100	100
The Set Group Limited	---	מניה רגילה	100	[**] 429	---	---	---	100	100
Epic Twenty five Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4

שם החברה	מס' מניה בבורסה	סוג המניה	מספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	עלות מדווח	ערך מאזני מדווח	יתרת הלוואות ושטרי הון	שיעור החזקה בהון (ב-%)	שיעור החזקה במניות ובסמכות למנות דירקטורים (ב-%) ¹
Epic Twenty Six Property Investment AG	---	מניה רגילה	1,000	402,130	[11] ---	[11] ---	---	52.4	52.4

מניות חברות הבת אינן נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

- (1) חברה מאוחדת של אלרוב נופש (1993) בע"מ.
- (2) חברה מאוחדת של תצא אחזקות (1994) בע"מ.
- (3) הון המניות הוצא אך טרם נפרע.
- (4) העלות בסך 42,066 אלפי ש"ח נכללה בנתוני אלרוב נופש (1993) בע"מ.
- (5) העלות בסך 28,708 אלפי ש"ח נכללה בנתוני תצא אחזקות (1994) בע"מ.
- (6) העלות בסך 2,098 אלפי ש"ח נכללה בנתוני אלרוב נופש (1993) בע"מ.
- (א6) שיעור של 50% מההחזקות מוחזק על ידי חברת אלרוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ, חברת בת בשליטה מלאה של החברה.
- (7) העלות בסך 4 אלפי ש"ח נכללה בנתוני Property Investment Holding B.V.
- (8) חברה מאוחדת של Property Investment Holding B.V. יתרת הלוואות ושטרי הון כלולה ב-Property Investment Holding B.V.
- (א8) 0.01% מוחזק על ידי אינימור בע"מ.
- (9) חברה כלולה של Property Investment Holding B.V.
- (10) חברה מאוחדת של Locka Holding B.V. יתרת הלוואות ושטרי הון כלולה ב- Locka Holding B.V.
- (11) חברה מאוחדת של Epic Suisse AG.
- (12) חברה מאוחדת של אל-רוב שדרות רוטשילד (1989) בע"מ.
- (13) חברה מאוחדת של אינימור בע"מ.
- (14) חברה מאוחדת של אלרוב וונצ'רס בע"מ.
- (*) שטרי הון.
- (**) לפי שע"ח ליום 31.12.2025.
- (***) כולל קרן הון מתרגום דוחות כספיים של יחידות מוחזקות אוטונומית.
- (****) לפרטים בנוגע להחזקות ב- LOCKA ראו ביאור 10.ב30 לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025.
- (*****) לפרטים ביחס להשתתפות של החברה (באמצעות חברת הבת) בהנפקת מניות של Epic Suisse AG בבורסה בשוויץ, ראו תקנה 12 בפרק זה להלן וסעיף 7.1.3 לפרק א' לדוח זה.

תקנה 11(3) - יתרות הלוואות לחברות בנות ולחברות כלולות בדוח על המצב הכספי ועיקר תנאיהן הם כדלקמן:

בסיס ההצמדה	שעור הריבית ב- %	באלפי ש"ח
שער הדולר (1)	5.356-6.023	5,658
שער האירו (1)	1.95-3.97	996,412
שער הלירה סטרלינג (1)	5.487-6.126	1,080,011
מדד המחירים לצרכן	-	-
לא צמוד	4.250-5.850	(410,373)
סה"כ הלוואות		1,671,708
שטרי הון (2)		516,725
סה"כ		2,188,433

- (1) ההלוואות עומדות לפירעון בתקופה שלא תעלה על שלוש שנים מתאריך הדוח הכספי.
- (2) סך של 37,179 אלפי ש"ח משטרי ההון אינם נושאים ריבית או הצמדה, אינם מובטחים וטרם נקבעו להם מועדי פירעון. סך של 479,546 אלפי ש"ח (ערך נומינלי) משטרי ההון ניתן במטבע מדינת התושבות של חברות בנות, אינם נושאים ריבית ולתקופה של 5 שנים לפחות.

תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בתקופת הדוח

חברות בהליכי פירוק מרצון בשנת הדוח

- 5.1. אלרוב-ישראל תקשורת בע"מ.

חברות/תאגידים שפורקו בשנת הדוח

- 5.2. אין.

חברות/תאגידים שהוקמו בשנת הדוח

- 5.3. Epic Twenty Six Property Investment AG.

חברות/תאגידים שהתמזגו בשנת הדוח

- 5.4. אין.

חברות/תאגידים שנרכשו בשנת הדוח

- 5.5. אין.

השקעות בחברות בנות בשנת הדוח

- 5.6. ביום 4.12.2025, הנפיקה EPIC Suisse מניות רגילות בבורסה בשוויץ באמצעות הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים ומקצועיים בשוויץ (ולמשקיעים מסוימים מחוץ לארה"ב) כאשר במסגרת ההנפקה כאמור השתתפה החברה (באמצעות חברת הבת) בהנפקה בהיקף של כ-2.7 מיליון פרנק שוויצרי (ובשקלים, כ-11,047,254 ש"ח בעבור 34,057 מניות רגילות של EPIC Suisse). לפרטים נוספים בדבר הנפקת המניות החדשות (הרגילות) של Epic Suisse בבורסה לניירות ערך בשוויץ, ראו את הפירוט בסעיף 7.1.3 לפרק א' לדוח זה ודיווח מידי מיום 4.12.2025, המובא בזאת על דרך ההפניה.

5.7. בתקופת הדוח, הנפיקה חברת הבת Locka Holding B.V 5,625 מניות לחברה, וזאת בהתאם להסכם עם צד שלישי שאינו קשור לבעל השליטה בחברה, על פיו הומר חלק מהלוואות הבעלים בסך של כ-533 אלפי ש"ח שהעמידה החברה ל-Locka Holding B.V להון מניותיה.

תקנה 13 - הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות התאגיד מהן (באלפי ש"ח) (1)

6.

שם החברה	רווח (הפסד) נקי	רווח (הפסד) כולל אחר	דיבידנד	דמי ניהול	הכנסות (הוצאות) ריבית (2)
באלפי ש"ח					
אלרוב נופש (1993) בע"מ	265,965	159,281	-	-	-
אלרוב מלונות יוקרה (1993) בע"מ	(*)	(*)	-	1,200	(74,475)
אלרוב ממילא 2006 בע"מ	(*)	(*)	-	1,900	8,793
ממילא רובע אלרוב ניהול בע"מ	(*)	(*)	-	-	-
אלרוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ	(*)	(*)	-	1,900	(7,918)
LOCKA HOLDING B.V	(199,808)	73,416	-	-	147,327
תצא אחזקות (1994) בע"מ	1,045	(408)	-	-	(2,064)
תעשיות צמר אוסטרליות בע"מ	(*)	(*)	-	-	--
נופי השרון מרכז מגורים לאוכלוסיה מבוגרת בע"מ	(1)	-	-	-	-
שד' רוטשילד 46 ניהול והפעלה בע"מ	(2)	-	-	528	14
Property Investment Holding B.V.	(14,492)	4,838	47,623	-	22,645
PIH Luxemburg	(*)	(*)	-	-	-
Epic Suisse AG	(*)	(*)	-	-	-
Sutton Investment Group Limited (**)	(1,801)	(633)	-	-	(**)
The Set Hotel Management Company Limited	(3,545)	132	-	-	-
קרן אלרוב בע"מ (חל"צ)	27	-	-	-	-
אל-רוב שד' רוטשילד (1989) בע"מ	5	-	-	-	-
אלרוב וונצ'רס בע"מ	152,972	(10,045)	-	500	(7,908)
ח.מ. אחזקות בע"מ	137	-	-	-	(339)
טכנורוב אחזקות (1993) בע"מ (*)	872	-	-	5	-
מגדלי אלרוב (1992) בע"מ (*)	(*)	-	-	-	(45)
מגדלי אלרוב ניהול והפעלה בע"מ	113	-	-	1,921	-
השדא אחזקות (1993) בע"מ	-	-	-	-	-
אלרוב נכסים ובניין (1983) בע"מ	-	-	-	-	-
CR Constable Real B.V. (**)	(358)	(63)	-	-	(**)
Wimbledon B.V. (**)	(1,945)	547	-	-	(**)
George V Project Management B.V. (**)	(630)	(179)	-	-	(**)
Epworth Building Limited (**)	(996)	855	-	-	(**)
Finance UK Properties Limited	(70)	-	-	-	-

(*) הרווח והריבית כלולים בנתוני חברות הבת המוחזקות באחזקה ישירה.

(**) נתוני הריבית כלולים בנתוני חברת Property Investment Holding B.V.

(1) רווח והפסד של חברות בת נוספות כלול בתוצאות חברות הבת המוחזקות באחזקה ישירה. הנתונים אינם כוללים רווח והפסד משותפות.

(2) ריבית והפרשי הצמדה נצברים באופן שוטף.

7. תקנה 14 - רשימת קבוצות של יתרות הלוואות שניתנו לתאריך המאזן, אם מתן הלוואות היה אחד מעיסוקיו העיקריים של התאגיד

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיו העיקריים של התאגיד.

8. תקנה 20 - מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בשנת הדיווח - מועדים וסיבות להפסקת מסחר

8.1 שינויים בניירות הערך של החברה לשנת הדיווח

שינויים לשנת הדיווח				
מספר	נייר ערך	1.1.2025	שינויים מיום 1.1.2025 ועד 31.12.2025	מעודכן ליום 31.12.2025
3870169	<u>אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ</u> אגרות החוב (סדרה ה')	282,412,145 ש"ח ע.ג.	(94,137,382) ש"ח ע.ג. (נפרעו ביום 31.12.2025)	188,274,763 ש"ח ע.ג.
3870185	<u>אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ</u> אגרות החוב (סדרה ו')	678,152,970 ש"ח ע.ג.	(6,850,030) ש"ח ע.ג. (נפרעו ביום 1.10.2025)	671,302,940 ש"ח ע.ג.
1207471	<u>אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ</u> אגרות החוב (סדרה ז')	170,325,000	הסדרה הורחבה ביום 1.7.2025 ב- 200,000,000 ₪ ע.ג.	370,325,000 ש"ח ע.ג.
1211051	<u>אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ</u> נע"מ (סדרה 1)	285,729,000	(285,729,000) ש"ח ע.ג. (נפרעו ביום 08.09.2025)	0

[*] לפרטים בנוגע להנפקה בחודש דצמבר 2025 של חברת הבת, EPIC Suisse, בבורסה בשווייץ, ראו סעיף 7.1.3 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד).

8.2 הפסקות מסחר

בתקופת הדוח לא נרשמו הפסקות מסחר למעט (אם בכלל) הפסקות מסחר קצרות עקב פרסום דוחות כספיים או דוח מהותי אחר.

תקנה 21(א) - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (באלפי ש"ח)

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת הדיווח, לכל אחד מחמשת מקבלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, ואשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה, וכן פירוט ביחס לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה, לרבות פירוט התגמולים אשר ניתנו לבעל עניין בחברה על ידי החברה או חברה בשליטתה (ראו גם פירוט להלן ב"פרטים נוספים") - סכומי התגמולים מובאים במונחי עלות לתאגיד והינם על בסיס שנתי ובאלפי ש"ח (*):

סה"כ	תגמולים אחרים			תגמולים בעבור שירותים							פרטי מקבל התגמולים			
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
3,880	רכב 174 (***)	---	---	---	---	---	1,105	---	---	2,602	(א.3)	100% (2)	יו"ר דירקטוריון פעיל	אלפרד אקירוב (1)
1,640	רכב 91 (**)	---	---	---	---	---	---	---	500 (כולל משכורת 13 ו-14)	1,049	---	100%	מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל כספים)	מאיר אלחכם (4)
2,410	169 (****)	---	---	---	---	---	---	---	---	2,241	(ב.3)	100%	מנהל הפעילות המלונאית	ג'ורג'י אקירוב (5)
2,275	רכב 98 (**)	---	---	---	---	---	---	---	135 (משכורת 13)	2,042	---	100%	(א) מנהל כללי החל מיום 24.5.2023 ; (ב) מנהל פעילות הנדל"ן בישראל	שמואל בן משה (6)
805	רכב 174 ו-78	---	---	---	---	---	---	---	---	553	---	100%	נאמנה על מיצוב וסטנדרטים	חווה אקירוב (7)
1,048	רכב 79 (**)	---	---	---	---	---	---	---	---	969	---	100%	חשב החברה	אלי ניב (8)

ביאורים לטבלה :

(*) רכיב השכר הנקוב לעיל כולל את הרכיבים הבאים : שכר חודשי, זכויות סוציאליות, הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל, טלפון וכיו"ב.

(**) הסכום הנ"ל מייצג את העלות או את שווי ההטבה בגין הרכב מליסינג המשמש את הבכיר, לפי העניין. בנוסף לכך, זכאי הבכיר לרכב וכיסוי הוצאות הרכב.

(***) סכום זה (174 אלפי ש"ח) הינו סכום גילום שווי שימוש רכב צמוד למר אקירוב. בנוסף לכך, זכאי מר אקירוב להחזר הוצאותיו בגין מילוי תפקידו בחברה או בעבורה, לרבות כיסוי הוצאות רכב וכמפורט בסעיף 5.2.3 לדוח עסקה מיום 21.8.2023, המובא בזאת על דרך ההפניה.

(****) סכום זה (169 אלפי ש"ח) הינו בגין החזר הוצאות של מנהל הפעילות המלונאית בגין מילוי תפקידו בחברה או בעבורה ובנוסף, הינו סכום הגילום המלא של הזקופה למס בשווי כלכלי בגין הרכב מליסינג המשמש את מנהל הפעילות המלונאית ויעודכן בהתאם לעדכונים ע"י רשויות המס והכל כמפורט בסעיף 3 לדוח העסקה מיום 21.7.2025, המובא בזאת על דרך ההפניה.

מדיניות תגמול:

ביום 30 בדצמבר 2025 האסיפה הכללית של החברה אישרה את מדיניות התגמול המעודכנת של החברה. לפרטים נוספים בדבר מדיניות התגמול ועדכונים לה, ראו דיווחים מיידים מימים 24.11.2025 ו-30.12.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה. לפרטים בדבר מדיניות התגמול הקודמת שהייתה בתוקף במהלך תקופת הדוח עד ליום 30 בדצמבר 2025, ראו דיווחים מיידים מימים 2.11.2022, 1.12.2022 ו-8.12.2022, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

1. מר אלפרד אקירוב- יו"ר הדירקטוריון

מר אלפרד אקירוב, בעל השליטה בחברה, הינו מייסד החברה ומכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל שלה החל מיום היווסדה ("מר אקירוב").

ביום 10.10.2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת התקשרות החברה עם יו"ר דירקטוריון החברה, מר אלפרד אקירוב (לרבות, באמצעות חברה מטעמו), בתנאים זהים לתנאי הסדר הניהול הקודם, למשך תקופה של שלוש שנים, החל מתום תוקף ההסדר הקודם (היינו, החל מיום 1.1.2024) כאשר בהתאם לתנאי ההתקשרות כמפורט בדוח עסקה של החברה מיום 21.8.2023, זכאי מר אלפרד אקירוב לדמי ניהול בסך של 3,132.25 אלפי ש"ח, צמוד מדד שפורסם ביום 15.12.2015, כשביחס לחלק המיוחס לחברה (70% מעלות שכר) משולם לו כאמור במשכורת חודשית בהתאם לחוזה העסקה האישי עמו (חלף הסכם ניהול) בצירוף החזר הוצאות ורכב, שיפוי וביטוח והכל כמפורט בסעיף 5.2 לדוח העסקה בנושא. לפרטים נוספים ראו דיווחים מידיים מימים 21.8.2023 ו-11.10.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

2. היקף משרת מר אקירוב כיו"ר דירקטוריון

היקף המשרה של מר אקירוב כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה הינו ככל שיידרש מתפקידו, וזאת לצד עיסוקים אפשריים נוספים, לרבות כהונתו כדירקטור בחברות פרטיות שבבעלותו.

3. שיעור החזקה

לפרטים בדבר החזקות:

(א) מר אלפרד אקירוב ראו תקנה 21א להלן.

(ב) מר ג'ורג'י אקירוב ראו דיווח מידי על החזקות ב"ע ונושאי משרה בחברה ליום 31.12.2025 מיום 1.1.2026, המובא בזאת על דרך ההפניה.

4. מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל הכספים)

מר מאיר אלחכם מכהן בתפקיד מנהל החטיבה הכספית של החברה (סמנכ"ל הכספים) החל משנת 2006 כאשר החל מיום 25.3.2019 עד ליום 23.5.2023, כיהן גם ממלא מקום מנהל כללי וזאת החל מיום 25.3.2019 (ללא כל שינוי בתנאי העסקתו בקבוצה). כמו כן, בגין שנת 2025 אושר למר אלחכם מענק בסך המפורט בטבלה לעיל שהינו כולל משכורת 13 ו-14 בהתאם לתנאיו (יובהר כי סך התגמולים להם זכאי מר אלחכם בגין שנת 2025 הינו נמוך מהקבוע בסעיף 5.5.3 למדיניות התגמול). לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים מימים 25.3.2019 ו-22.1.2020, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

5. מנהל הפעילות המלונאית של החברה

בהמשך למגעים בין החברה לבין גוף מוסדי שהינו בעל עניין בחברה, ביום 27.8.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הסכם העסקה והסדרי תגמול המעודכנים עם מר ג'ורג'י אקירוב (לרבות באמצעות חברה מטעמו), כמנהל הפעילות המלונאית של החברה בישראל ובחו"ל החל מתום הסכם העסקתו הקודם (3.4.2025) ועד תום שלוש (3) שנים ממועד אישור האסיפה הכללית המיוחדת, לרבות בדרך של קביעה אחרת בהתאם לסעי' 3.4, 5.1 ו-5.3 למדיניות התגמול של החברה ו/או בדרך של חריגה ממדיניות התגמול של החברה, ובאופן שמעדיך קונקרטי את מדיניות התגמול של החברה ביחס למנהל כאשר בהתאם לתנאי ההתקשרות המעודכנים כמפורט בדוח העסקה של החברה מיום 21.7.2025, זכאי מר ג'ורג'י אקירוב ל-: (א) רכיב קבוע המשולם לו כמשכורת חודשית, בהתאם לחוזה העסקה אישי בינו לבין חברת הבת הזרה של החברה, בסך של כ-177 אלפי ש"ח (בצירוף מע"מ ככל שיחול) צמוד למדד נובמבר 2025 (היינו, הפחתה של 20% בגובה הרכיב הקבוע שנקבע בתנאי ההתקשרות הקודמים כפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית ביום 4.4.2022); (ב) תקרת הבונוס השנתי, בכפוף לעמידה ביעדי הרווח התפעולי השנתי במגזר המלונאות עליו הינו אחראי, בסך של 527,767 ש"ח, צמוד למדד חודש מאי 2025 (קרי, תקרת בונוס שנתי של עד 20% מהרכיב הקבוע כאמור לעיל, צמוד למדד חודש מאי 2025)²; ו- (ג) בצירוף החזר הוצאות, העמדת רכב^[**] והחזר בגין הוצאות רכב כולל גילום מלא (שווי הטבה שנתי של עד כ-130 אלפי ש"ח^[*] צמוד מדד), שיפוי וביטוח והכל כמפורט בסעיף 3.א לדוח העסקה בנושא. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 1.4.2024, 8.4.2025, 24.4.2025, 21.7.2025, 6.8.2025 ו-27.8.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

[*] הסכום הנ"ל מייצג את הגילום המלא של הזקופה למס בשווי כלכלי בגין הרכב מליסינג ששימש את המנהל ומעודכן בהתאם לעדכונים ע"י רשויות המס. [**] בהתאם להחלטת האסיפה הכללית מיום 2.12.2019, אושר כי במסגרת תנאיו הנלווים הנוכחים הכוללים העמדת רכב, יש באפשרות החברה להעמיד למר ג'ורג'י אקירוב רכב בעין (לרבות כאמור רכב ליסינג אשר ישמש את מר ג'ורג'י אקירוב) או בשווי באמצעות תשלום למר ג'ורג'י אקירוב של שווי הרכב והגילום המלא של הזקופה למס בשווי כלכלי ו/או החזר ההוצאה, לרבות כאמור בהתאם לסעיף 10 למדיניות התגמול.

6. מנהל כללי ומנהל תחום פעילות הנדל"ן בישראל

מר שמואל בן משה מכהן בתפקידים שונים בקבוצה החל משנת 1988 כאשר החל מיום 1.7.2015 הוא משמש כמנהל תחום פעילות הנדל"ן בישראל של החברה והחל מיום 24.5.2023, מכהן גם כמנהל הכללי של החברה ושניהם בהיקף של 100% משרה (ללא כל שינוי בתנאי העסקתו בקבוצה).

² יעדי הזכאות לבונוס השנתי של מר ג'ורג'י אקירוב נקבעו על בסיס מגעים בין החברה לבין הגוף המוסדי שהינו בעל עניין בחברה ואינם מהווים את הערכת החברה באשר לרווח התפעולי הצפוי ממגזר המלונאות, אשר תלוי בין היתר בנסיבות שאינן בשליטת מר ג'ורג'י אקירוב או החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.9. לדוח העסקה בנושא, המובא בזאת על דרך ההפניה.

ביום 18.7.2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה את תנאי תגמולו של מנכ"ל החברה, מר שמואל בן משה, כאשר בהתאם וכמפורט בזימוני האסיפה מימים 8.6.2023 ו-11.6.2023, תנאי התגמול להם זכאי מר שמואל בן משה כמנהל תחום פעילות הנדל"ן בישראל יישאר ללא שינוי גם לאחר מינויו כמנכ"ל ובהתאם זכאי מר שמואל בן משה עבור תפקידיו כמנהל תחום פעילות הנדל"ן בחברה וכמנכ"ל החברה לשכר חודשי, צמוד מדד, של כ-170 אלפי ש"ח בצירוף רכב וכיסוי הוצאות רכב, שיפוי וביטוח והכל כמפורט בסעיף 3.7 לזימון האסיפה בנושא.. סעיף 5.5.4 למדיניות התגמול קובע: "הוחלט כי נושא משרה יכהן בתפקידים) משודרג נוסף והוחלט שהשדרוג בתפקידים) הנוסף איננו כולל שדרוג בתנאי הכהונה והעסקה שלו, לעניין אישור התגמול, לרבות לעניין מתן מענקים בשיקול דעת, יש לראות כאילו סך התגמולים ניתנים לו במסגרת תפקידו המקורי בעל מנגנון אישור התגמול המקל וזאת עד תקרת התגמולים המצטברת שהיה זכאי לה באחת מהשלוש שנים האחרונות לכהונתו המקורית (לפי הגבוה)". בהתאם לסעיף האמור, אושר למר בן משה, בכובעו כמנהל תחום הפעילות הנדל"ן בישראל, בגין שנת 2025 מענק בסך המפורט בטבלה לעיל שהינו משכורת 13 בהתאם לתנאיו (יובהר כי סך התגמולים להם זכאי מר בן משה בגין שנת 2025 הינו נמוך מהקבוע בסעיף 5.5.4 למדיניות התגמול). לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 8.6.2023, 11.6.2023 ו-18.7.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

7. נאמנה (Guardian) על מיצוב וסטנדרטים של הקבוצה בדרגת סמנכ"ל

ביום 10.10.2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת הסדר העסקת הגב' חוה אקירוב כנאמנת מיצוב וסטנדרטים של מלונות הקבוצה בדרגת סמנכ"ל, בתנאים זהים לתנאי הסדר העסקה הקודם, למשך תקופה של שלוש שנים, החל מתום תוקף ההסדר הקודם, היינו החל מיום 1.1.2024, וזאת בהתאם לתנאי ההתקשרות כמפורט בדוח עסקה של החברה מיום 21.8.2023, לרבות בשכר חודשי, צמוד מדד, של 30,000 ש"ח בצירוף סך השווה לגילום רעיוני של שווי ההטבה בגין רכב מנהלים מדרגה 6 לשעבר (נכון למועד דוח העסקה בנושא כ-8,830 ש"ח), כמו כן חברה מטעמה של הגב' אקירוב תהא זכאית לסך חודשי, צמוד מדד, של 12,000 ש"ח בגין רכב (והוצאותיו) אשר ישמש את הגב' אקירוב ושיהיה על חשבונה המלא והכל כמפורט בסעיף 5.6 בדוח העסקה בנושא. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 21.8.2023 ו-11.10.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

8. חשב הקבוצה

מר אלי ניב מכהן כחשב הקבוצה החל משנת 2006 (כיהן בתפקידים שונים בקבוצה לפני מועד זה), בהיקף של 100% משרה. למר אלי ניב אין זכאות מובנית לבונוס, אלא בכפוף לשיקול דעתה של ההנהלה.

9. פרטים נוספים:

- (א) תגמול דירקטורים: סך השכר וטובות הנאה של בעלי עניין, שאינם מועסקים על ידי החברה או מעניקים לה שירותים, ששילמה החברה בשנת 2025, הסתכם בכ- 1,128 אלפי ש"ח (לא כולל את היו"ר ואת מנהל תחום הפעילות המלונאית), לא כולל פרמיה בגין ביטוח דירקטורים ונושאי משרה.
- (ב) שיפוי וביטוח נושאי משרה: לנושאי המשרה בחברה אושרה הענקת כתב שיפוי וכן הם נהנים מביטוח, ולפרטים ראו את הפירוט בסעיפים 12.1.2 ו-12.1.3 לפרק ד' לדוח (תקנה 22 לפרק זה). יובהר כי לנושאי המשרה בחברה לא הוענק פטור.

10. **תקנה 21(ב) - תגמולים לנושאי משרה בכירה ממועד הדוח ועד למועד הפרסום (אשר לא הוכרו בדוחות הכספיים בשנת הדוח)**

אין.

11. **תקנה 21א - בעל/ת השליטה בתאגיד**

למיטב ידיעת החברה:

מר אלפרד אקירוב הינו בעל השליטה בחברה, כדלקמן: (א) באמצעות החזקה ישירה של מר אקירוב ב-1,012 מניות של החברה (המהוות כ- 0.0049%); (ב) באמצעות אקירוב אחזקות (1999) בע"מ אשר החזיקה ביום 31.12.2025 סך של 16,948,625 מניות של החברה המהוות כ- 82.26%) והמחזיקה נכון למועד פרסום הדוח סך של 16,948,625 מניות של החברה (המהוות כ- 82.26%) - שהינה חברה פרטית שהתאגדה בישראל בשליטה בלעדית של מר אלפרד אקירוב.

12. **תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה**

להלן יפורטו פרטים, לפי מיטב ידיעת התאגיד, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה, אשר התאגיד התקשר בה (לרבות, התקשרות של תאגיד בשליטת החברה או התקשרות של חברה קשורה של החברה) בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד דוח זה (והכל למעט לגבי עסקאות זניחות, כנזכר להלן):

12.1. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות³

12.1.1. **תיחום פעילות בין החברה, חברת האם ומר אקירוב ("הסדר תיחום הפעילות" או "תיחום הפעילות")**

12.1.1.1. בפברואר 1993 הגיעו החברה, אל-רוב (ישראל) בע"מ (בסעיף זה: "**אלרוב ישראל**") ומר אלפרד אקירוב, בעל השליטה

בחברה ובאלרוב ישראל, לידי הסדר בדבר חלוקת והסדרת הפעילות העסקית שלהם, שתואר בדו"ח החברה בשנת 1993 כדלקמן: החברה תעסוק בתחום של ייזום קניונים לסוגיהם, בנייתם וניהולם וכן גם בתחום של ייזום בתי דיור מוגן, בנייתם וניהולם וכן גם בבניית מבני תעשייה, ייזומם והשכרתם או מכירתם. החברה לא תעסוק בבניית מרכזים מסחריים שאינם קניונים או בבניית בתי מגורים (שאינם דיור מוגן). לעניין הסדר התיחום הנ"ל: "קניונים" פירושה מרכזי קניות מבונים הכוללים לפחות שתי: "חנויות עוגן" ומגוון בתי עסק, חנויות, בתי מסחר, מסעדות, בתי קפה, בתי קולנוע וכיו"ב נוספים. סוג בתי העסק במרכז המסחרי, מספרם, מידת הגיוון בינם, שטחי המרכז המסחרי ושאר מרכיבים ומאפיינים עשויים

³ לפרטים בדבר אישור ועדת הביקורת של החברה בדבר סבירות תקופת ההתקשרויות דלהלן בהתאם להוראות סעיף 275(א1)(2) לחוק החברות ראו את הפירוט בסעיף 12.2 להלן.

להשתנות ממרכז מסחרי אחד למשנהו. "חנות עוגן" - פירושה - בית עסק בעל יכולת משיכת קהל בצורה משמעותית ביותר, הנמנה בדרך כלל על רשת ארצית ואשר שטחו מעל 500 מ"ר לפחות ומהווה מעל 10% מתוך כלל השטחים המסחריים בקניון. "בית דיור מוגן" - פירושו בית דירות המיועד למגורי קשישים והכולל בתוכו, בדרך כלל, את השירותים הבאים: מועדון, מרפאה, חדר אוכל, שירותים סעודיים ורפואיים, מטבח, דירת אם בית, משרדים וכיו"ב. אלרוב ישראל וכל שאר חברות בת שלה ו/או חברות שבשליטתה וכן אקירוב ו/או חברות בשליטתו (כל עוד הוא בעל שליטה באלרוב ישראל ו/או חברות בשליטתו (כל עוד הוא בעל שליטה בחברה) לא יהיו מעורבים בתחום של ייזום קניונים לסוגיהם ו/או בתי דיור מוגן ו/או מבנים לתעשייה ו/או בנייתם ו/או ניהולם, זולת באמצעות החברה. אשר לפרויקטים עתידיים, החברה לא תיטול כל חלק ולא תשתתף בכל הפרויקט בו מעורבת אלרוב ישראל או חברות שבשליטתה. אשר לפרויקטים עתידיים מעורבים אשר יכללו "קניון" כהגדרתו לעיל או "בית דיור מוגן" כהגדרתו לעיל ביחד עם מבני מגורים או משרדים, הרי אלו יהיו בתחום עסקיה של החברה בלבד. אלרוב ישראל ו/או חברות בת שלה ו/או חברות שבשליטתה ו/או אקירוב ו/או חברות שבשליטתו (כל עוד הוא בעל שליטה בחברה) לא יבצעו כל פעולות בנייה על מקרקעין של החברה או עבודה. החברה, אלרוב ישראל וחברת בת שלה תהיינה רשאיות להעמיד הלוואות זו לזו ובלבד שהדבר יאושר כנדרש על פי הדין, ובכל מקרה יאושר על ידי הדירקטוריון, וועדת הביקורת של החברות הנוגעות בדבר. החברה לא תערוב ולא תשעבד נכסים להבטחת חובות אלרוב ישראל לצדדים שלישיים מעבר לערבויות שהיו בתוקף במועד ההסדר. שינוי בהסדרים דלעיל מותנה באישור ועדת הביקורת של החברה, באישור הדירקטוריון של החברה ובאישור אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה, כפי שמאושרות על פי הדין עסקאות עם בעלי עניין.

יצוין כי ביום 30.6.2015 הושלמה עסקת המיזוג בין החברה ואלרוב ישראל, באופן שאלרוב ישראל התמזגה לתוך החברה וחוסלה, כאשר במסגרת עסקת המיזוג קלטה החברה את נכסיה, זכויותיה, התחייבויותיה, הונה ופעילותה של אלרוב ישראל לחברה.

(בסעיף 12.1.2 זה, "הסדר תיחום הפעילות הקיים").

12.1.1.2. בימים 21.12.2023 ו- 26.12.2023, אישרו ועדת הביקורת והתגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה) להחיל את הסדר תיחום הפעילות הקיים על הפעילות המלונאית (כמוגדר בסעיף 12.1.1 זה להלן) וזאת בהמשך לקבלת הודעת בעל השליטה בחברה, מר אלפרד אקירוב, כי החל ובכפוף לקבלת אישורם של ועדת הביקורת והתגמול ודירקטוריון החברה, יחולו כל תנאי הסדר תיחום הפעילות הקיים גם על הפעילות המלונאית של החברה (בארץ ובחו"ל) כך שהחברה תעסוק בתחום של ייזום מלונות

לסוגיהם, בנייתם וניהולם. מר אקירוב ו/או חברות בשליטתו (כל עוד הוא בעל שליטה בחברה) לא יהיו מעורבים בתחום של ייזום מלוונות לסוגיהם ו/או בנייתם ו/או ניהולם, זולת באמצעות החברה (בסעיף 12.1.1 זה, "הפעילות המלוונאית"). כמו כן, שינוי בהסדרים דלעיל מותנה באישור ועדת הביקורת והתגמול של החברה, באישור הדירקטוריון של החברה ובאישור אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה, כפי שמאושרות על פי הדין עסקאות עם בעלי עניין. החלת הסדר תיחום הפעילות הקיים על הפעילות המלוונאית אושרה על ידי ועדת הביקורת והתגמול ודירקטוריון החברה כעסקה מוזכה בהתאם לתקנה 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות הקלות").

12.1.1.3. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידים מימים 21.12.2023 ו- 26.12.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

12.1.2. שיפוי

12.1.2.1. ביום 25.12.2014 אישרה האסיפה הכללית של החברה, להמשיך את תוקף כתב ההתחייבות לשיפוי לדירקטורים ו/או נושאי משרה שהינם בעלי שליטה בחברה ו/או קרוביהם, כפי שיכחנו בחברה או בחברות בנות מעת לעת, וביניהם ה"ה אלפרד אקירוב (יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה) וג'ורג'י אקירוב מנהל הפעילות המלוונאית של הקבוצה בישראל ובחו"ל (ובנו של בעל השליטה), וזאת מבלי לגרוע מכתבי השיפוי שאושרו כדין בחברה.

12.1.2.2. ביום 13.10.2016 אישרה האסיפה הכללית של החברה, תיקון לתקנה 129ב לתקנון החברה, העוסקת בין השאר בשיפוי דירקטורים ונושאי משרה בחברה באופן שנקבע כי ההתחייבות לשיפוי בגין חבות כספית שהוטלה על נושא משרה לטובת אדם אחר על פי פסק דין תהא מוגבלת לסך השווה ל-25% מההון העצמי של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו סמוך לפני מועד השיפוי בפועל ולא תחול עוד המגבלה של 36 מיליון ש"ח. מבלי לגרוע מהאמור, במסגרת אותה אסיפה אושר גם עדכון לכתב ההתחייבות לשיפוי נושאי משרה הקיים בחברה אשר יוענק לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות דירקטורים ו/או נושאי משרה שהינם בעלי שליטה בחברה ו/או קרובו, ולגביהם בכפוף להוראות 275(א1)(1), כפי שיכחנו בחברה או בחברות בנות מעת לעת.

12.1.2.3. לפרטים והרחבה ראו את דיווחי החברה מימים 24.5.2005, 19.6.2005, 18.11.2014, 4.12.2014, 25.12.2014, 7.9.2016 ו- 13.10.2016, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

12.1.3. ביטוח

12.1.3.1. ביום 31.7.2025 דיווחה החברה, לרבות בהתאם לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, בדבר אישור ועדת הביקורת והתגמול של החברה את חידוש פוליסת הביטוח של החברה לשנה מיום 1.8.2025, בהתאם ובכפוף לתנאי ההתקשרות (כמוגדר להלן). **"תנאי ההתקשרות"**, משמע - התקשרות החברה בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות הבנות שלה שגבול האחריות המינימלי של פוליסת הביטוח לא יפחת מ-20 מיליוני דולר ארה"ב, למקרה ולתקופת ביטוח, כאשר לפי שיקול דעת החברה, ייתכן וגבול האחריות כאמור (חלקו או כולו) יכלול גם כיסוי לחברה כנגד תביעות ניירות ערך וכן, כיסוי נוסף של 5 מיליון דולר ארה"ב לתביעה ובסה"כ לתקופת ביטוח (Side A) וזאת מעבר לגבול האחריות לעיל או גבול אחריות גבוה יותר שיהיה, מעת לעת (**"מינימום כיסוי"**). מבלי לגרוע מהאמור לעיל ובכפוף למינימום כיסוי, החברה תוכל להגדיל מידי שנה את הכיסוי הביטוחי, כפי שיהיה מעת לעת, ובלבד שהפרמיה השנתית בגין פוליסת הביטוח לא תעלה מעל ל-25% לעומת השנה הקודמת. ועדת הביקורת והתגמול של החברה אישרה בישיבתה האמורה גם כדלקמן: (א) ההתקשרות הינה בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה; (ב) ההשתתפות העצמית בגין תביעות ני"ע נגד החברה תעמוד על סך של 100,000 דולר (ללא שינוי מהשנה אשתקד) וההשתתפות העצמית לחברה בגין שיפוי שהחברה תעניק לדירקטורים ונושאי המשרה תעמוד על סך של 100,000 דולר (ללא שינוי מהשנה אשתקד); (ג) סכום הפרמיה השנתית בה תישא החברה תעמוד על סך של 96,000 דולר (לעומת 128,000 דולר בשנה אשתקד); (ד) הפוליסה תחול גם ביחס ליו"ר דירקטוריון החברה, מר אלפרד אקירוב, שהינו בעל השליטה בחברה, ה"ה הגב' חוה אקירוב (נאמנה על מיצוב וסטנדרטים בקבוצה) ומר ג'ורג'י אקירוב (דירקטור ומנהל הפעילות המלונאית של הקבוצה בישראל ובחו"ל).

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31.7.2025, המובא בזאת על דרך ההפניה.

12.1.4. **הסדרי הניהול ותנאי ההתקשרות**

לפרטים בדבר הסדרי הניהול ותנאי ההתקשרות עם מר אקירוב ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21(א) (לרבות הפירוט שבביאור (1) לעיל לפרק ד' לדוח.

12.1.5. **תנאי העסקת מר ג'ורג'י אקירוב**

לפרטים בדבר ההתקשרויות עם מר ג'ורג'י אקירוב ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21(א) (לרבות הפירוט שבביאור (5) לעיל לפרק ד' לדוח.

12.1.6. **תנאי העסקת גב' חוה אקירוב**

לפרטים בדבר ההתקשרויות עם הגב' חוה אקירוב ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21(א) (לרבות הפירוט שבביאור (7) לעיל לפרק ד' לדוח.

12.1.7. מדיניות תגמול

לפרטים בדבר מדיניות התגמול ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21(א) לפרק ד' לדוח.

12.2. סבירות תקופת עסקאות בעלי עניין

ועדת הביקורת בישיבתה מיום 21.12.2023 (ודירקטוריון החברה מיום 26.12.2023 ביחס להחלת הסדר התיחום הקיים על הפעילות המלוואית) קבעה כי תקופת ההתקשרות ביחס לתיחום הפעילות בין החברה ומר אלפרד אקירוב כמפורט בדוח זה לעיל, הינה סבירה בנסיבות העניין ואולם מטעמי שמרנות וזהירות נקבע כי ההסדר האמור יובא לדיון ובחינה נוספים עוד 6 שנים ממועד ההחלטה הנ"ל והיה ויידרש קיצור של תקופת ההסדר או תיקון תנאיו, על-ידי החברה, הדבר יובא לאישורים המתחייבים על פי כל דין, לרבות לאישור אורגני החברה הרלבנטיים. מובהר כי רק החלטות מוסמכות של החברה יהיה בהן כדי לקצוב את תקופת ההסדר, ולא תידרש הסכמת בעל השליטה בחברה.

לפרטים נוספים ביחס לסבירות תקופת עסקאות בעלי עניין ראו את הפירוט הנכלל בדיווחים מיידיים מימים 21.12.2023 ו- 26.12.2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה וכן את סעיף 12.1 לעיל.

12.3. עסקאות אחרות (שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות)

12.3.1. **עסקת Locka ("עסקת לוקה") וכן, מיזם חברת הניהול ("חברת הניהול" או "The Set")**

בשנת הדוח, כחלק ממתווה הסדרה (כמפורט בדוח התקופתי לשנת 2023, המובא בזאת על דרך ההפניה) העסקאות שבנדון אינן נכנסות תחת העסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות (קרי, הן אינן מהוות יותר עסקאות שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה), וזאת מבלי לגרוע מהאפשרות שהמניות הנדונות תחזורנה להעניק את כל הזכויות והחובות מכוחן במקרה שיתקבלו בכל עת (ללא מגבלת זמן) כל האישורים הנדרשים בהתאם לחוק החברות, לרבות יתקבל אישור האסיפה הכללית של החברה בהתאם לפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות והכל בכפוף לתנאים שיקבעו על-ידי האסיפה הכללית, אם וככל שיקבעו, ולפי שיקול דעתה הבלעדי של האסיפה הכללית. לפרטים נוספים בדבר עסקת לוקה ובדבר מיזם חברת הניהול, ראו סעיף 12.3 לפרק ד' לדוחות התקופתיים לשנים 2022 ו- 2023, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

יצוין כי בתקופת הדוח התקשרה החברה בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לבעל השליטה בחברה, על פיו הומר חלק מהלוואות הבעלים שהעמידה החברה ל-Locka להון מניותיה ובהתאם שיעור החזקה של החברה ב-Locka בתקופת הדוח עומד על 84% (*), ושיעור החזקותיו של צד שלישי שאינו קשור לבעל השליטה בחברה ירד ל-4%. (*) לפרטים בנוגע להחזקות ב-LOCKA ראו ביאור 10.ב30 לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025.

12.3.2. נהל שימוש במטוס הקבוצה

12.3.2.1. ביום 17.9.2009 אימצו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה נהל שימוש על ידי Locka במטוס. במסגרת הנהל נקבע, בין היתר, כי השימוש במטוס על ידי לוקה ייעשה לצרכים העסקיים של הקבוצה וכחלק ממהלך העסקים הרגיל. לפרטים והרחבה ראו דיווח מיידי של החברה מיום 17.9.2009.

12.3.2.2. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בישיבותיהם מימים 15.11.2011 ו-20.11.2011 (בהתאמה), אישרו להחיל את נהל החברה בדבר שימוש במטוס הקבוצה כפי שאושר ודיווח ביום 17.9.2009 גם על THE SET. לפרטים והרחבה ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 21.11.2011 ו-25.12.2011 (דוח עסקה מעדכן), המובאים בזאת על דרך ההפניה.

12.3.2.3. כחלק מרצונה של החברה להתנהל בשקיפות ובהוגנות מרביים, החברה כוללת בזאת את סך התשלומים ש-Locka חויבה בהם במסגרת נהל זה בתקופת הדוח (1.1.2025 - 31.12.2025): כ-9,050 אלפי ש"ח.

12.4. עסקאות זניחות

לפרטים בדבר הגדרת "עסקה זניחה" כפי שאושרה על-ידי דירקטוריון החברה, ראו סעיף 5 לפרק ה' לדוח.

13. תקנה 24(א) - מניות וני"ע המוחזקים ע"י בעלי עניין בתאגיד ונושאי משרה בכירה מעודכן לתאריך הדוח
לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של החברה, נכון למועד פרסום הדוח, ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 1.1.2026, המובא בזאת על דרך ההפניה.

14. תקנה 24(ב) - מניות וני"ע המוחזקים ע"י בעלי עניין בתאגיד ונושאי משרה בכירה בחברה בת או בחברה קשורה של התאגיד, נכון לתאריך הדוח
אין.

15. תקנה 24א - הון רשום, מונפק וניירות ערך המיריס

31 בדצמבר 2025		סוג מניות
מונפק ונפרע	רשום	
שקל חדש	שקל חדש	
25,603,558[*]	100,000,000	מניות רגילות בנות 1 ש"ח

[*] יצוין כי מתוך סך המניות הרשומות בהון המונפק והנפרע של החברה קימות 5,000,050 מניות רדומות המוחזקות ע"י החברה נכון ליום 31.12.2025 ו-5,000,050 מניות רדומות נכון למועד פרסום הדוח.

16. תקנה 224 - מרשם בעלי המניות של התאגיד

לפרטים אודות מרשם בעלי מניות של החברה למועד דוח זה, ראו דיווחים מיידיים מימים 16.11.2025 ו-1.1.2026, המובאים בזאת על דרך ההפניה. יצוין כי מאז מועד הדיווח לא רכשה החברה מניות.

17. תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד למועד הדוח

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
תפקיד	יו"ר דירקטוריון	דירקטור חיצוני	דירקטור	דירקטור חיצוני	דירקטור חיצוני	דירקטור	דירקטור	דירקטור	דירקטור בלתי תלוי
ת.ז.	73929838	022038640	023760929	022413827	022151922	055441315	040898629	008516262	025283011
תאריך לידה	5.1.1941 (לפי המצוין בת"ז)	5.10.1965	17.7.1968	17.5.1966	18.11.1965	22.8.1958	04.06.1981	02.06.1948	23.05.1973
מען להמצאת כתבי בי דין	שד' רוטשילד 46, תל אביב מגדל אלרוב	כפר יונה 7 תל אביב	שד' רוטשילד 46 תל אביב, מגדל אלרוב	קריית י 3, רמת גן	י.ל גורדון 20 דירה 11, תל אביב	ניסים אלוני 4, תל אביב	מטלון 66, תל אביב	פנינה זלצמן 6, תל אביב	לשם 6, זיכרון יעקב
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	לא	ועדת ביקורת ותגמול והחל מיום 24.3.2025 גם חבר ועדת מאזן	לא	ועדת ביקורת ותגמול, ועדת מאזן	ועדת ביקרת ותגמול	ועדת מאזן	לא	החל מיום 24.3.2025 חבר ועדת ביקורת ותגמול	וועדת ביקורת ותגמול וועדת מאזן
דירקטור חיצוני או בלתי תלוי	לא	חיצוני	לא	חיצוני	חיצוני	לא	לא	לא	דב"ת
עובד החברה, חברת בת, חברה קשורה או של בעל עניין בו	יו"ר דירקטוריון החברה, כיהן כמנכ"ל החברה הזמני החל מיום 27.6.2017 ועד 31.12.2018 ומשמש כדירקטור בחברות בנות וקשורות שלה, וכמפורט להלן	לא	החל משנת 2007 משמש כמנהל הפעילות המלונאית של החברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא
השנה בה החלה כהונתו כדירקטור	1984	2023	2021	2022	2022	2022	2024	2024	2024

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
השכלה	תיכונית	B.LL תואר ראשון במשפטים מאוניברסיטת בר אילן A.B.; תואר ראשון בחוג לגיאוגרפיה ולימודי הסביבה ולימודים כלליים (מדעי החברה והרוח) מאוניברסיטת תל אביב.	B.A. בחשבונאות מ-London Metropolitan University; M.B.A במנהל עסקים מ-Columbia Business School NY	B.A תואר ראשון במתמטיקה שימושית, מהטכניון; M.Sc תואר שני בחקר ביצועים וניתוח מערכות, הנדסה תעשייה וניהול, מהטכניון; PhD דוקטורט במימון, מנהל עסקים, מאוניברסיטת תל אביב.	B.A תואר כללי, מאוניברסיטת תל אביב; לימודי מנהל עסקים, במכללה למנהל; MBA תואר שני במנהל עסקים, מאוניברסיטת תל אביב.	B.A בתחום מדעי החברה והרוח מהאוניברסיטה הפתוחה.	LLM במשפטים מאוניברסיטת חיפה; LLB במשפטים מאוניברסיטת חיפה.	LLB במשפטים מהאוניברסיטה העברית.	דוקטורט בחינוך - אוניברסיטת חיפה; תואר ראשון ושני בניהול מערכות חינוך - אוניברסיטת חיפה; לימודי תעודה וייעוץ ארגוני במסלול לבעלי תפקידים ניהוליים ותואר שני - מכללת אורנים.
מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן
כשירות מקצועית	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
"דירקטור חיצוני מומחה"	-	כן	לא	כן	כן	כן (דירקטור מומחה, לא חיצוני)	כן (דירקטור מומחה, לא חיצוני)	כן (דירקטור מומחה, לא חיצוני)	כן (דירקטור מומחה, לא חיצוני)
עיסוק בחמש השנים האחרונות	יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל החברה הזמני (סיים את כהונתו בדצמבר 2018), דירקטור ומנכ"ל בחברות המפורטות להלן.	החל מ- 9/2024 – יועץ בחברת בני הדרור בע"מ. החל מ- 6/2024 : יועץ בחברת טללים יפתח יזמות טיול ותיור בע"מ וחבר הנהלה בקרן תל אביב ופיתוח עד ל- 3/2026. החל משנת 2023 : יזמות וייעוץ. חבר אסיפה כללית אורט ישראל (ללא גמול), הנהלה	החל משנת 2007 מנהל הפעילות של החברה	החל מ- 2022 ועד 10/2025 : מנהלת מרכז הראל לחקר שוק ההון בפקולטה לניהול באוניברסיטת תל אביב; החל משנת 2019 ועד 10/2025 : מרצה מן החוץ באוניברסיטת תל אביב, קורסים בניהול פיננסי; החל מ- 2016 ועד 5/2021 : מנהלת אגף חדרי עסקאות וברוקראג' בבנק הפועלים.	החל משנת 2017 : (א) ע. שפרעם ניהול בע"מ – חברת יזמות נדל"ן ישראל – אירופה – ייעוץ, איתור ובחינת מיזמים בתחומים טכנולוגיים שונים, נדל"ן מניב בארץ ובחו"ל; (ב) ייזום והקמה של חברת מרפאה לאסתטיקה פרופ' גור – שפרעם בע"מ	החל משנת 2022 : יו"ר פעיל באמפא קפיטל בע"מ. 2020-2022 : משנה למנכ"ל וראש החטיבה העסקית בבנק דיסקונט. 2011-2020 : ראש החטיבה הבנקאית בבנק דיסקונט.	2021-2023 : ראש מטה במשרד האוצר. 2019-2021 : סגן יו"ר דירקטוריון קק"ל. 2015-2020 : סמנכ"ל רגולציה ויועמ"ש בחברת האיכרים בישראל בעל חברה פרטית לייעוץ רגולציה ואסטרטגיה.	החל משנת 2024 משמש כדירקטור ב- ג'י סיטי בע"מ. החל משנת 2021 משמש כיו"ר דירקטוריון בתמר פטרולים בע"מ וכדירקטור בלתי תלוי בטרמינל איקס אונליין בע"מ. 2013-2022 : דירקטור חיצוני באלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ.	החל משנת 2024 משמשת כמשנה לנשיא מכללה אקדמית אורנים. 2023-2024 : שרה בממשלת ישראל וחברה בקבינט המדיני ביטחוני. 2021-2022 : שרת החינוך. 2020-2021 : ח"כ ויו"ר ועדת קורונה בכנסת ישראל. 2019-2020 : שרת הבינוי והשיכון.

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
		ציבורית המועצה לישראל יפה (ללא גמול); יו"ר המועצה הציבורית - המכינות הקדם צבאיות (ללא גמול). Grant Kanne Fahn Thornton Israel : 2022-2023 שנת צינון - מרצה בקורס בפקולטה לניהול באוניברסיטת בן גוריון ובמכללת כנרת. : 2013-2022 מנכ"ל משרד התיירות.			הפעילות כוללת תכנון, בניית תכנית עסקית, הקמת חברה, רכישת מכשור וניהול עובדים. (ג) חברה בחבר הנאמנים של המכללה האקדמית תל אביב- יפו.				

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
פרוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור	יו"ר דירקטוריון החברה <u>יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל בחברות:</u> טכנורוב אחזקות (1993) בע"מ (יו"ר בלבד), אינימור בע"מ, אל-רוב נכסים ובנין (1983) בע"מ, גיא טכסטיל בע"מ, אל-רוב יעוץ וייזום עסקים (1982) בע"מ. <u>דירקטור בחברות:</u> אלרוב ממילא 2006 בע"מ, אקירוב אחזקות (1999) בע"מ, מגדלי אלרוב ניהול והפעלה בע"מ, באלאנס חברה להשקעות בע"מ, אלרוב ונצ'רס בע"מ,	מטגו בע"מ; כפר הנופש כינר בע"מ; רמת מגשימים מושב שיתופי של הפועמ"ז להתיישבות חקלאית בע"מ; מרכז הספורט באוניברסיטת ת"א בע"מ (ללא גמול); סלע קפיטל נדל"ן בע"מ; אתרים בחוף תל-אביב- חברה לפיתוח אתרי תיירות בתל אביב-יפו בע"מ (יו"ר דירקטוריון); החברה לפיתוח יפו	The Set Hotels Management Company Limited; Café Royal Management Lim; Conservatoriu m Hotel B.V.	כהן פיתוח גז ונפט (דח"צ); "אחת מתשע" (חברת ועד מנהל); בנק לאומי לישראל בע"מ (דירקטורית)	מהדרין בע"מ (דב"ת); אקס טי אל ביופרמסוטיק לס בע"מ (דח"צ); תיג בע"מ (דח"צ); אנבלה טק בע"מ (דירקטור).	אמפא קפיטל בע"מ (יו"ר דירקטוריון); מבטח שמיר אחזקות בע"מ (דב"ת); עשות אשקלון תעשיות בע"מ (דירקטור).	אמוני קפיטל בע"מ (דירקטור); הזדמנות ישראלית מקורות אנרגיה שותפות מוגבלת (דח"צ); גשם למשתכן בע"מ (דח"צ); גל- ניהול קופות גמל לעובדי הוראה בע"מ (דח"צ)	גיי סיטי בע"מ (דירקטור); תמר פטרולים (יו"ר דירקטוריון); טרמינל איקס אונליין בע"מ (דב"ת).	משביר 365 בע"מ (יו"ר דירקטוריון); מצלאוי חברה לבנין בע"מ (דח"צית).

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
	מגדלי אלרוב (1992) בע"מ, אל- רוב שד' רוטשילד (1989) בע"מ, אל- רוב נופש (1993) בע"מ, אל-רוב מלוונות יוקרה (1993) בע"מ, אל- רוב החזקות (1973) בע"מ, אל- רוב אזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ, תצא אחזקות (1994) בע"מ, תעשיות צמר אוסטרליות בע"מ, אקירוב החזקות בנקאיות (1994) בע"מ, ח.מ. אחזקות בע"מ, שדרות רוטשילד 46 ניהול ואחזקה בע"מ. קרן אלרוב בע"מ (חל"צ), א.מ.ה. מסחר	העתיקה בע"מ (יו"ר דירקטוריון)							

שם	אלפרד אקירוב	אמיר הלוי	ג'ורג'י אקירוב	נעמי שפירר בלפר	אסנת הלל פיין (חדלה לכהן ביום 4.4.2025 (*)	יובל גביש	אמיר שניידר	רוני בר און	יפעת שאשא ביטון
	בניירות ערך בע"מ.								
בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד	כן. נשוי לגב' חוה אקירוב וכן אביו של מר ג'ורג'י אקירוב שהינו נושא משרה בחברה ודירקטור.	לא	כן. בנו של בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון, מר אלפרד אקירוב.	לא	לא	לא	לא	לא	לא

(*) המידע נכון ליום 4.4.2025 (היינו, המועד בו חדלה לכהן הגב' אסנת פיין הלל כדירקטורית חיצונית בחברה).

18. תקנה 26א - נושאי משרה בכירים של התאגיד

שם	אלפרד אקירוב	מאיר אלחכם	ג'ורג'י אקירוב	שמואל בן משה	אלי ניב	חוה אקירוב	מוטי בן אברהם	ורד ישראלוביץ
ת.ז.	יו"ר דירקטוריון ר' תקנה 26 לעיל	013315049	מנהל תחום פעילות המלוואית בחברה ר' תקנה 21(א) לעיל דירקטור בחברה	043650712	058061441	008134512	024368094	23556103
תאריך לידה		22.9.1957		25.5.1946	9.2.1963	10.10.1944	29.3.1969	4.11.1967
תאריך תחילת כהונה		החל מיום 22.3.2006 מכהן כסמנכ"ל כספים (כיהן כחשב הקבוצה קודם לכך). החל מיום 25.3.2019 ועד ליום 23.5.2023		1. מכהן בתפקידים שונים בקבוצה החל מספטמבר 1988. 2. בשנת 1993 החלה העסקתו כמנכ"ל	22.3.2006	1.1.2012 (כיהנה, כעובדת של אלרוב ישראל, משנת 2002 לערך כמנהלת מיצוב וסטנדרטים של הקבוצה).	18.11.2024	26.8.2018

שם	אלפרד אקירוב	מאיר אלחכם	ג'ורג'י אקירוב	שמואל בן משה	אלי ניב	חוה אקירוב	מוטי בן אברהם	ורד ישראלוביץ
		כיהן גם כממלא מקום מנכ"ל.	ר' תקנה 26 לעיל	החברה עד לשנת 2009. 3. שימש כמנכ"ל אלרוב ישראל בין השנים 2009-2015. 4. החל משנת 2009 משמש כמנהל פעילות הנדל"ן בישראל של החברה. 5. החל מיום 24.5.2023 מנכ"ל החברה.				
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד		מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל כספים)		מנכ"ל החברה ומנהל פעילות הנדל"ן בישראל	חשב הקבוצה	נאמנה (Guardian) על מיצוב וסטנדרטים של הקבוצה בדרגת סמנכ"ל	סמנכ"ל נכסים, השקעות ופרויקטים	מבקרת פנים
התפקיד שהוא ממלא בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו		דירקטור בחברות הקבוצה		לא	דירקטור בחלק מחברות הקבוצה	ראו לעיל	חשב באזור מסחרי ממילא (1993) בע"מ	מבקרת פנים בחברות בנות בישראל
האם הוא בעל עניין או בן משפחה של נושא		לא		לא	לא	נשואה למר אלפרד אקירוב (יו"ר ובעל שליטה) ואימו של מר ג'ורג'י אקירוב (נושא משרה)	לא	לא

שם	אלפרד אקירוב	מאיר אלחכם	ג'ורג'י אקירוב	שמואל בן משה	אלי ניב	חוה אקירוב	מוטי בן אברהם	ורד ישראלוביץ
משרה בכירה אחר או של בעל עניין								
השכלתו		תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר-אילן; בעל רישיון ראיית חשבון.		תואר שני במדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה; תואר ראשון בהיסטוריה, אוניברסיטת תל-אביב.	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה אוניברסיטת תל אביב; בעל רישיון ראיית חשבון.	תיכונית	תואר ראשון ותואר שני במנהל עסקים בקריה האקדמית אונו; בעל רישיון ראיית חשבון.	תואר ראשון בחשבונאות ומנהל עסקים המכללה למנהל ראשון לציון; רו"ח במקצועה.
עיסוק בחמש שנים האחרונות		מנהל החטיבה הכספית בחברה (מנהל כספים בחברה). דירקטור בחברות הקבוצה. החל מיום 25.3.2019 ועד ליום 23.5.2023 כיהן גם כממלא מקום מנכ"ל.		מנהל פעילות הנדל"ן בישראל. תת-אלוף (מיל').	חשב הקבוצה.	נאמנה על מיצוב וסטנדרטים של מלונות הקבוצה.	סמנכ"ל נכסים, השקעות ופרויקטים. חשב בחברת אלרוב אזור מסחרי (1993) בע"מ.	מנהלת יחידת Data Intelligence בזיו האפט, פירמת ראיית חשבון. עד אוגוסט 2024 הייתה שותפה בחייקין, כהן, רובין רואי חשבון, מבקרת פנים במספר רב של חברות ציבוריות.

19. **תקנה 26 ב' - מורשי חתימה של התאגיד**
לתאגיד אין מורשי חתימה עצמאיים.
20. **תקנה 27 - רואה החשבון המבקר של התאגיד**
סומך חייקין ושות', רואי חשבון.
רחוב הארבעה 17, תל אביב.
21. **תקנה 28 - שינוי בתזכיר ותקנון החברה**
אין.
22. **תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטורים**
22.1. **המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית, והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית בדבר**
22.1.1. **תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה:**
ביחס לדיבידנד - ראו סעיף 4 לפרק א', תיאור עסקי התאגיד, בדוח זה.
ביחס לרכישות עצמיות ו/או לתוכנית רכישה וביצוע רכישות מכוחן - ראו סעיף 3.2 לפרק א', תיאור עסקי התאגיד, בדוח זה.
22.1.2. **שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה:** אין
22.1.3. **שינוי תזכיר או תקנון החברה:** אין.
22.1.4. **פדיון ניירות ערך בני פדיון, כמשמעותם בסעיף 312 לחוק החברות:** אין.
22.1.5. **פדיון מוקדם של אגרות חוב:** אין.
22.1.6. **עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק, בין החברה ובעל עניין בה:** ראו הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21 ו-22 לפרק ד' לדוח.
22.2. **החלטות האסיפה הכללית בעניינים המפורטים בסעיף 22.1 לפרק ד' לדוח שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים**
אין.
22.3. **החלטות אסיפה כללית מיוחדת**
22.3.1. באסיפה כללית שנתית מיוחדת שהתקיימה ביום 30.12.2025, אושרו: (א) מינוי רואי החשבון ממשד רוי"ח סומך-חייקין (KPMG) כרואי החשבון המבקרים של החברה, כאשר בהתאם לתקנון החברה, הדירקטוריון יהא מוסמך לקבוע את שכרם; (ב) מינוי לתקופת כהונה נוספת כדירקטורים חברה את הדירקטורים המכהנים הבאים, ה"ה: (1) אלפרד אקירוב, (2) יובל גביש (אשר יהיה וימשיך להיות זכאי בגין כל תקופת כהונתו כדירקטור בחברה לכל תנאי הכהונה המקובלים), (3) גיורגי אקירוב, (4) אמיר שניידר (אשר יהיה וימשיך להיות זכאי בגין כל תקופת כהונתו כדירקטור בחברה לכל תנאי הכהונה המקובלים), (5) רוני בר און (אשר יהיה וימשיך להיות זכאי בגין כל תקופת כהונתו כדירקטור בחברה לכל תנאי הכהונה המקובלים), ו- (6) יפעת שאשא ביטון (אשר

הייתה ותמשיך להיות זכאית בגין כל תקופת כהונתה כדירקטורית בחברה לכל תנאי הכהונה המקובלים); ו- (ג) מדיניות התגמול המעודכנת של החברה כך שמדיניות התגמול המעודכנת תהיה בתוקף החל מיום 8.12.2025 (תום תוקף מדיניות התגמול הקיימת) ולתקופה של 3 שנים החל ממועד אישורה של האסיפה (היינו, החל מיום 30.12.2025). לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 24.11.2025 ו- 30.12.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

22.3.2. באסיפה כללית ומיוחדת שהתקיימה ביום 27.8.2025, אושר הסכם העסקה והסדרי תגמול עם מר ג'ורג'י אקירוב (לרבות באמצעות חברה מטעמו), כמנהל הפעילות המלונאית של החברה בישראל ובחו"ל החל מתום הסכם העסקתו הקודם (3.4.2025) ועד תום שלוש (3) שנים ממועד אישור האסיפה הכללית המיוחדת, לרבות בדרך של קביעה אחרת בהתאם לסעי' 3.4, 5.1 ו-5.3 למדיניות התגמול ו/או בדרך של חריגה ממדיניות התגמול, ובאופן שמעדכן קונקרטי את מדיניות התגמול ביחס למר ג'ורג'י אקירוב. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 1.4.2024, 8.4.2025, 24.4.2025, 21.7.2025, 6.8.2025 ו-27.8.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

22.3.3. באסיפה כללית מיוחדת שהתקיימה ביום 8.4.2025, אושר מינויה של הגב' נעמי שפירר בלפר כדירקטורית חיצונית בחברה לתקופת כהונה בת שלוש שנים, כך שתהא זכאית לתנאי הכהונה המקובלים לדירקטורית חיצונית מומחית. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 1.4.2025 ו-8.4.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

23. תקנה 29א - החלטות החברה

23.1. אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות: לא אושרו פעולות כאמור, מעבר למפורט ביחס לתקנה 21, 22 ו-29 לפרק ד' לדוח.

23.2. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור כאמור בסעיף 255 לחוק החברות ובין אם לאו: אין.

23.3. עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שהמדובר בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות, אשר התקבלו בשנת הדו"ח: ראו הפירוט ביחס לתקנה 21 ו-22 לפרק ד' לדוח.

23.4. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדו"ח:

23.4.1. פטור מאחריות: אין.

23.4.2. התחייבות לשיפוי וביטוח: ראו הפירוט ביחס לתקנה 21 ו-22 לפרק ד' לדוח (יובהר כי לכל נושאי המשרה בחברה קיים שיפוי והם נהנים מביטוח נושאי משרה).

תאריך: 29.3.2026

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

שמות החותמים :

(1) אקירוב אלפרד

(2) שמואל בן משה

(3) מאיר אלחכם

תפקידם :

יו"ר הדירקטוריון

מנהל כללי

מנהל החטיבה הכספית (מנהל כספים)

חלק ה' - דוח ממשל תאגידי, אפקטיביות הבקרה וביקורת פנים

במסגרת האחריות החברתית תאגידית (Corporate Social Responsibility), פועלת החברה על פי עקרונות שמטרתם להבטיח את איכות ושקיפות תהליכי קבלת ההחלטות בחברה; וכל זאת כפי שיפורט בין היתר להלן:

פרק א' - גילוי אודות הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירה בתאגיד, זהות בעלי עניין

בתאגיד והחלטות מהותיות

1. גילוי אודות בעלי תפקיד מסוימים ובעלי עניין

- 1.1 לפרטים בדבר הדירקטורים ונושאי המשרה הבכירה בתאגיד, זהות בעלי העניין בתאגיד ראו את הפירוט הנכלל בתקנות 24, 26 ו-26א לפרק ד' לדוח (פרק הפרטים הנוספים) וכן דיווחים מיידיים של החברה מימים 3.4.2025 ו-1.1.2026 המובאים בזאת על דרך ההפניה.
- 1.2 אין בחברה "מורשה חתימה עצמאית", כהגדרתו בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

2. ביקורת פנים

להלן פרטים על המבקרת הפנימית של החברה:

2.1 פרטי המבקרת הפנימית

- 2.1.1 **שם המבקרת הפנימית:** ורד ישראלוביץ, רו"ח.
- 2.1.2 **תאריך תחילת כהונה:** 26.8.2018
- 2.1.3 **כישורים:** המבקרת הפנימית הינה רואת חשבון מוסמכת במשרד זיו האפט.
- 2.1.4 **השכלה:** המבקרת הפנימית הינה בעלת תואר ראשון במנהל עסקים המכללה למנהל, בעלת הסמכות: CDPSE של האיגוד העולמי לביקורת ואבטחת מידע העולמי (ISACA) ו-Business Intelligence מאוניברסיטת בר אילן.
- 2.1.5 למיטב ידיעת החברה, המבקרת הפנימית עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").
- 2.1.6 למיטב ידיעת החברה, המבקרת הפנימית אינה מחזיקה בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה.
- 2.1.7 למיטב ידיעת החברה, למבקרת הפנימית לא היו קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גופים הקשורים אליה.
- 2.1.8 המבקרת הפנימית אינה עובדת התאגיד והיא מעניקה שרותי ביקורת פנימית. בביצוע הביקורת היא נעזרת בצוות עובדים מקצועי ממשרדה.

2.2 דרך המינוי של המבקרת הפנימית

מינוי המבקר הפנימית אושרה ע"י דירקטוריון החברה בתאריך 26.8.2018 וזאת בין היתר לאור הכישורים של המועמדת.

2.3 החובות, הסמכויות והתפקידים של המבקר הפנימית

ניהול מערך הביקורת הפנימית בחברה ובגופים קשורים לה, דיווח על ממצאי ביקורת פנימית להנהלת החברה וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. סמכויות המבקר הפנימית הן לבדוק כל עניין שהוגדר בתוכנית עבודתה וכן נושאים נוספים על פי שיקול דעתה, באישור הממונה עליה.

2.4 זהות הממונה על המבקר הפנימית

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

2.5 תכנית העבודה של המבקר הפנימית

תכנית העבודה של מבקר הפנים נדונה ואושרה ע"י ועדת הביקורת לאחר שהתקבלה ע"י הנהלת החברה ומבקר הפנים תוך בחינת פעילות החברה בארץ ובחו"ל. בין היתר נשקלו ע"י ועדת הביקורת השיקולים הבאים: סיכונים טבועים בפעילותה של החברה, ניסיון משנים קודמות, רגולציה ותקנות החלות על החברה ונקודות תורפה המועלות על-ידי דירקטוריון החברה או ועדת הביקורת, ההנהלה או על-ידי מבקר הפנים באופן שוטף, קדימות לכיסוי תחומי פעילות עיקריים בחברה, מוקדי סיכון להם החברה חשופה, הסתברות לקיומם של הליקויים, חיסכון ויעילות. תכנית הביקורת לשנת 2025 אושרה בוועדת הביקורת ביום 30.12.2024. למבקר הפנים קיים שיקול הדעת לסטות מתוכנית העבודה מטעמים מקצועיים. כמו-כן, במהלך השנה, ככל שמבקר הפנים סבורה כי יש לעדכן את תכנית הביקורת השנתית, הדבר מובא לאישור ועדת הביקורת, ולאחר מכן מובא לידיעת הדירקטוריון. דגשים מיוחדים מוספים מעת לעת על ידי הנהלת החברה בהתאם להתרחשויות.

2.6 בחינת "עסקאות מהותיות", לפי סעיף 270 לחוק החברות

המבקר הפנימית מיועדת להליכי אישור העסקאות שביצע התאגיד בשנת הדוח כמפורט במסגרת תקנות 21 ו-22 לפרק ד' לדוח (פרק הפרטים הנוספים).

2.7 ביקורת של תאגידים מוחזקים

תכנית הביקורת של החברה מתייחסת גם לתאגידים מוחזקים של החברה (לרבות תאגידים מחוץ לישראל).

2.8 היקף העסקה

היקף העסקת המבקר הפנימית של החברה וצוות העובדים הכפופים להם בשנת הדוח הינו כמפורט להלן:

בחברה

סה"כ	השעות שהושקעו בביקורת פנימית בחברה	
	השעות שהושקעו לגבי פעילות מחוץ לישראל	השעות שהושקעו לגבי פעילות בישראל
2,409	1,295	1,114

2.9 נימוקים לקביעת היקף העסקת המבקרת הפנימית של החברה

היקף העסקה סביר בהתחשב בגודלה ומורכבותה של החברה לרבות החברות המוחזקות על ידה בישראל ובחו"ל. בידי ההנהלה ניתנה האפשרות להרחבת ההיקף בהתאם לנסיבות.

2.10 עריכת הביקורת

על פי הודעת המבקרת הפנימית, הביקורת נערכת בהתאם לדרישות חוק הביקורת הפנימית, חוק החברות, הנחיות מקצועיות בינלאומיות בתחום הביקורת הפנימית, ואירועים מיוחדים הדורשים סטייה מתוכניות העבודה ובקשות וועדת הביקורת. נחה דעתו של הדירקטוריון כי המבקרת הפנימית עמדה בדרישות בתנאים שצוינו דלעיל, וזאת בהתחשב בהודעתה של המבקרת הפנים שנמסרה לדירקטוריון.

2.11 גישת המידע

למבקרת הפנימית גישה מלאה, בלתי מוגבלת ובלתי אמצעית למערכות המידע ולנתונים כספיים לצורך הביקורת על פי סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. יצוין כי הוראות אלו מיושמות גם לגבי חברות מוחזקות או פעילות מחוץ לישראל, והדבר מוודא באמצעות שימוש, ככל שנדרש, בכוח השליטה הקיים לחברה בחברות המוחזקות שלה.

2.12 דוחות המבקרת הפנימית

2.12.1 דוחות הביקורת הפנימית מוגשים בכתב ונידונים באופן שוטף עם הנהלת החברה והמנכ"ל, ומוצגים ונדונים בפני ועדת הביקורת, וכן מוצגים בפני דירקטוריון החברה.

2.12.2 בשנת הדיווח נערכו ביקורות בנושאים כמפורט להלן: (א) סקר סיכונים כולל; (ב) דוח ביקורת על תכנית האכיפה בניירות ערך; (ג) דוח ביקורת בנושא שיווק ומכירות בשני בתי המלון של הקבוצה בישראל (מלון מצודת דוד ומלון ממילא, בירושלים); (ד) דוח ביקורת מעקב על יישום המלצות דוח ביקורת בנושא Meeting & Events במלון קפה רויאל, בלונדון; (ה) דוח ביקורת מבדק חדירה במלון קפה רויאל, בלונדון; ו- (ו) דוח ביקורת הסכמי שוכרים במלונות הקבוצה

בחוו"ל (מלון קפה רויאל בלונדון, מלון לוטסיה בפריז ומלון קונסרבטוריום באמסטרדם).

2.13 הערכת דירקטוריון את פעילות המבקרת הפנימית

להערכת דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, כישורי המבקרת הפנימית, השכלתה הרחבה וצוותה, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה, הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

2.14 שכר הטרחה של מבקרת הפנים

שכר הטרחה הכולל מבוסס על שעות עבודה בהתאם לתכנית העבודה שאושרה על ידי ועדת הביקורת. בגין שנת 2025 זכאית המבקרת הפנימית לסך של כ-598 אלפי ש"ח. להערכת הדירקטוריון שכר הטרחה למבקרת הפנימית הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על אופן הפעלת שיקול דעתו המקצועי העצמאי.

3. גילוי בדבר החלטות מהותיות

לפרטים בדבר החלטות מהותיות בהתאם לתקנות 28, 29 ו-29א ראו את הפירוט הנכלל בפרק ד' לדוח (פרק הפרטים הנוספים).

פרק ב' - גילוי אודות עסקאות עם בעלי שליטה בתאגיד

4. עסקאות בעלי שליטה

לפרטים בדבר עסקאות עם בעלי שליטה בתאגיד ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 22 לפרק ד' לדוח (פרק הפרטים הנוספים).

5. עסקה זניחה

הגדרת "עסקה זניחה" בחברה ובחברת הבת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה הינה כמפורט להלן:

הגדרת "עסקה זניחה בחברה":

5.1 דירקטוריון החברה החליט לאמץ קווים מנחים מעודכנים לסיווגה של עסקה כ"עסקה זניחה" כאמור בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010. כללים וקווים מנחים אלו ישמשו גם לבחינת היקף הגילוי בדבר עסקה של החברה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש באישורה עניין אישי כקבוע בתקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("דוחות תקופתיים ומידיים") ובתקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1970 וכן לבחינת הצורך במסירת דיווח מידי בגין עסקה כאמור של החברה, כקבוע בתקנה 37א(6) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.

5.2 במהלך העסקים הרגיל שלה, החברה או חברות מאוחדות שלה עשויות לבצע עסקאות עם בעלי עניין וכן התחייבויות לביצוע עסקאות עם בעלי עניין.

5.3 עסקאות שהחברה או חברה מאוחדת שלה צד להן, ואשר עונות לכל התנאים שלהן, ייחשבו כ- "עסקאות זניחות":

5.3.1 העסקה איננה "עסקה חריגה" כהגדרתה בסעיף 1 לחוק החברות, תשנ"ט 1999;

5.3.2 העסקה אינה מסווגת על ידי החברה כאירוע החייב בדיווח בהתאם להוראות תקנה 36 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים;

5.3.3 השפעת התוצאות הצפויות של העסקה לא תעלה על 1% מנכסי החברה, על 1% מסך כל הכנסות החברה, על 1% מסך כל התחייבויות החברה, על 1% מהרווח הנקי של החברה או על 1% מסך ההוצאות הנהלה וכלליות - והכל לפי המקרה והעניין (לפי סוג ההתקשרות הנדונה ותוך בחינה אל מול הפרמטר הרלבנטי); לעניין זה "נכסי החברה", "התחייבויות החברה", "הכנסות החברה", "הרווח הנקי של החברה", "הוצאות הנהלה וכלליות" - כפי שאלו נקבעו בדוחות השנתיים המבוקרים (על בסיס מאוחד) של החברה, האחרונים שאושרו על ידי החברה;

5.3.4 אם העסקה מהווה שלב, מכלול או חלק מעסקאות אחרות שבוצעו ו/או יבוצעו על ידי החברה במהלך 12 החודשים שקדמו להתקשרות בה או 12 החודשים שלאחריה - תבוצע בחינה אחת לכלל העסקאות כאמור, במשותף;

5.3.5 היקפה של העסקה אינו עולה על 1 מיליון ש"ח.

5.4 התנאי האמור בסעיף 5.3.5 לעיל ייבחן על ידי הדירקטוריון מדי שנה, בסמוך למועד אישור הדוחות השנתיים של החברה. יצוין כי במועד אישור דוח שנתי זה, דירקטוריון החברה בחן את התנאי האמור כמו-גם את הגדרת עסקה זניחה, ולא מצא לנכון להחיל שינוי.

5.5 במקרים בהם, לפי שיקול דעת החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת זניחותה של עסקת בעל עניין, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלבנטית אחרת, שתקבע על-ידי החברה (ועדת דירקטוריון או הדירקטוריון, ובלבד שישתתפו דירקטורים בלתי תלויים), ובלבד שאמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של פחות מ-1% מהפרמטר הרלבנטי.

5.6 בבחינת זניחותה של עסקה אשר אמורה להתרחש בעתיד יש לבחון, בין היתר, את מידת הסבירות להתממשותה והתממשות השפעותיה.

בחינת השיקולים האיכותיים של עסקת בעל עניין עשויה להוביל לסתירת החזקה בדבר זניחות העסקה כאמור לעיל. כך למשל, ולשם הדוגמא בלבד, עסקה לא תיחשב בדרך כלל כזניחה אם היא נתפסת כאירוע משמעותי על-ידי הנהלת החברה.

פרק ג' - גילוי לגבי תגמולי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

6. **תגמול בעלי עניין ונושאי משרה בחברה ומדיניות התגמול**

- 6.1 תגמול - לפרטים בדבר תגמול בעלי עניין ונושאי משרה ראו את הפירוט הנכלל ביחס לתקנה 21 לפרק ד' לדוח (פרק הפרטים הנוספים).
- 6.2 מדיניות התגמול - החברה אימצה מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה, אשר קיבלה את אישורה של האסיפה הכללית של החברה ביום 20.10.2013. מדיניות התגמול עודכנה במסגרת עסקת המיזוג שבוצעה בשנת 2015 בין החברה וחברת (אל-רוב) ישראל בע"מ. בהמשך לאמור לעיל, בימים 13.10.2016 ו- 2.12.2019 אישרה האסיפה הכללית של החברה לבצע עדכונים שונים במדיניות התגמול וביום 8.12.2022 אישרה האסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול המעודכנת שהייתה בתוקף במהלך תקופת הדוח וזאת עד ליום 7.12.2025. ביום 30.12.2025, אישרה האסיפה הכללית לבצע עדכונים שונים במדיניות התגמול של החברה בתוקף החל מיום 8.12.2025 ולתקופה של שלוש שנים החל ממועד אישור האסיפה (היינו, החל מיום 30.12.2025). לפרטים נוספים בדבר מדיניות התגמול שהייתה בתוקף במהלך תקופת הדוח ומדיניות התגמול שבתוקף החל מיום 8.12.2025, ראו דיווחים מיידיים מימים 10.10.2022, 1.12.2022, 8.12.2022, 24.11.2025 ו- 30.12.2025, המובאים בזאת על דרך ההפניה.

פרק ד' - גילוי בעניין אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי (ISOX)

7. **דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**
- 7.1 ההנהלה, בפקוח הדירקטוריון של החברה, אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה.
- 7.2 לעניין זה, חברי ההנהלה הם:
- 7.2.1 אלפרד אקירוב, יו"ר הדירקטוריון;
- 7.2.2 שמואל בן משה, מנכ"ל החברה;
- 7.2.3 מאיר אלחכם, מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל כספים);
- 7.2.4 אלי ניב, חשב.
- 7.3 בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפקוח דירקטוריון החברה, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

- 7.4 הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.
- 7.5 בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.
- 7.6 ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה בתהליכים המוגדרים כמנדטוריים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך: בקורות ברמת הארגון (Entity Level Controls) ELC, תהליך סגירת הדוחות (Period-end Close) ובקורות כלליות על מערכות המידע (ITGC); וכן ביצעה בדיקה והערכה של אפקטיביות הבקורות הפנימיות על הדיווח הכספי והגילוי בתהליכי עבודה מהותיים נוספים.
- 7.7 בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31.12.2025 היא אפקטיבית.
- 7.8 דוח רואה חשבון המבקר של התאגיד: ראו דוחות כספיים של החברה.
- 7.9 הצהרות מנהלים: מצורפות להלן: (א) הצהרה חתומה של המנהל הכללי; ו-(ב) הצהרה חתומה של נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים, בהתאמה.

הצהרת מנהל כללי
לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

אני, שמואל בן משה, מצהיר כי :

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של החברה אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי :

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד :

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

(ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך : 29.3.2026

שמואל בן משה, מנכ"ל

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים
לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970**

אני, מאיר אלחכם, מצהיר כי :

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של החברה אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות) ;

(2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות ;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות ;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי :

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ; וכן -

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ;

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד :

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ; וכן -

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים ;

(ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות ; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך : 29.3.2026

מאיר אלחכם, מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל הכספים)

פרק ה' - גילוי לגבי רואה החשבון המבקר

8. רואה חשבון מבקר ("המבקר")

- 8.1 שם רואה חשבון (העיקרי): KPMG (משרד רו"ח סומך, חייקין).
- 8.2 השכר הכולל שמשולם למבקר בעד שירותי הביקורת, שירותים הקשורים לביקורת לרבות, שירותי מס הקשורים לביקורת ושירותים אחרים וכן, תיאור:

שנת 2025			
החברה	רואי החשבון	שירותי ביקורת ומס (באלפי ש"ח)	שירותים אחרים (באלפי ש"ח)
החברה, חברה מאוחדת בהולנד ומרבית החברות המאוחדות בישראל	KPMG	1,700	985
חברות מאוחדות בשוויץ	KPMG Switzerland	899	-
חברות מאוחדות באנגליה	Sees Morgan Accountancy Limited	360	-
חברות מאוחדות בצרפת	Audexo	375	-
חברות מאוחדות בהולנד	Audexo + Audit B.V Van Oers	177	-
סה"כ		3,511	985

שנת 2024			
החברה	רואי החשבון	שירותי ביקורת ומס (באלפי ש"ח)	שירותים אחרים (באלפי ש"ח)
החברה, חברה מאוחדת בהולנד ומרבית החברות המאוחדות בישראל	KPMG	1,690	300
חברות מאוחדות בשוויץ	KPMG Switzerland	866	-
חברות מאוחדות באנגליה	Sees Morgan Accountancy Limited	379	-
חברות מאוחדות בצרפת	Audexo	362	-
חברות מאוחדות בהולנד	Audexo + Audit B.V Van Oers	168	10
סה"כ		3,465	310

8.3 להלן פירוט העקרונות לקביעת שכר הטרחה של המבקר ביחס לשנת הדיווח והגורמים אשר אישרו את שכר הטרחה : שכר הטרחה לרואי החשבון נדון בוועדת המאזן, אושר על-ידי הנהלת החברה והובא לידיעת דירקטוריון החברה. שכר הטרחה נקבע תוך התייחסות לשעה ולתעריף שעה בשנה הקודמת תוך התאמתם לשינויים ואירועים שחלו בשנה המדווחת.

פרק ו' - ממשל תאגידי

9. דירקטוריון החברה

9.1 עצמאות הדירקטוריון והפרדת סמכויות

נכון למועד פרסום הדוח, בחברה מכהנים 8 דירקטורים, מר אלפרד אקירוב (יו"ר הדירקטוריון, שהינו בעל השליטה בחברה), דר' נעמי שפירר בלפר, מר יובל גביש, מר אמיר הלוי, מר ג'ורג'י אקירוב (בנו של בעל השליטה), מר אמיר שניידר, מר רוני בר און ודר' יפעת שאשא ביטון .

9.2 דירקטורים בלתי תלויים

למועד הדוח לא אימצה החברה הוראה בתקנונה בדבר שיעור מזערי של דירקטורים בלתי תלויים, כמשמעות מונח זה בסעיף 219(ה) לחוק החברות. יחד עם האמור, החברה רואה את

הדירקטורים הנכבדים דר' נעמי שפירר בלפר (דח"צ), מר אמיר הלוי (דח"צ) וכן את דר' יפעת שאשא ביטון (דב"ת) אשר כיהנו בחברה בתקופת הדוח כבלתי תלויים.

9.3 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

9.3.1 על פי חוק החברות והתקנות מכוחו, על חברה ציבורית לקבוע את המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ולגלות מי מהדירקטורים המכהנים בחברה עונים על דרישה זו. על הדירקטורים האמורים להיות דירקטורים שאינם ממלאים תפקיד נוסף בחברה ואשר בשל השכלתם, ניסיונם וכישוריהם, הינם בעלי מיומנות גבוהה והבנה בנושאים חשבונאיים, בקרה פנימית ודוחות כספיים באופן המאפשר להם להבין לעומקם את הדוחות הכספיים של החברה ולעורר דיון בקשר לאופן הצגתם של הנתונים הכספיים.

9.3.2 דירקטוריון החברה החליט לקבוע את המספר המזערי לדירקטורים שהינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית לדירקטור אחד.

9.3.3 הדירקטוריון סבור כי מספר זה מאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם. בקביעתו זו התחשב הדירקטוריון בגודל החברה, במורכבות פעולתה, במגוון הסיכונים שהחברה חשופה אליהם, במערכות הבקרה הקיימות כיום בחברה – הן בקרה פנימית והן ביקורת רואי החשבון המבקרים, בקיומם של דירקטוריונים בחברות מוחזקות בהם חבר צוות מיומן ומקצועי, הבוחנים את הפעילות בכל חברה ומוודאים כי ניתן לחברה תיאור נכון בדוחות הכספיים של החברות המוחזקות שלהם. בהערכת מומחיותם החשבונאית והפיננסית של הדירקטורים הובאו במכלול השיקולים, בין היתר, השכלתם, ניסיונם (לרבות הניהולי בחברות ציבוריות ומספר שנות כהונתם כדירקטורים בחברות ציבוריות) וכן ידיעותיהם ומידת היכרותם בנושאים הבאים: סוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה אופייניות לענף בו פועלת החברה; תפקיד רואה החשבון המבקר, החובות המוטלות עליו ויחסי הגומלין בין דירקטור סביר לרואה החשבון המבקר; תהליכי הכנת ואישור הדוחות הכספיים על פי הדין ועל פי נהלי החברה ומערכת הבקרה הפנימית הקיימת בחברה.

9.3.4 יחד עם האמור באשר למספר הדירקטורים המזערי בחברה שהינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, דירקטוריון החברה סבור כי למועד פרסום הדוח, מתוך 8 חברי הדירקטוריון של החברה, 7 דירקטורים הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כלהלן:

▪ דר' נעמי שפירר בלפר;

- **מר יובל גביש;**
- **מר ג'ורג'י אקירוב;**
- **מר אמיר הלוי;**
- **מר אמיר שניידר;**
- **מר רוני בר און;**
- **דר' יפעת שאשא ביטון;**

9.4 הכשרת הדירקטורים

- 9.4.1 הדירקטורים מקבלים סקירות מעת לעת בנושאים מסוימים בתחומים משפטיים וחשבונאיים שחלים בהם שינויים מהותיים ביחס לחברה.
- 9.4.2 כמו-כן, מעת לעת, הדירקטורים מקבלים לידיהם עדכונים, ידיעות, סקירות או תזכורות וכיו"ב בנושאים מהותיים ובין היתר בנושאים משפטיים כגון סקירות ותזכורות בסוגיות מידע פנים, רכישת ניירות ערך בידי בעלי העניין, החזקות בעלי עניין וכיו"ב.

9.5 פיקוח הדירקטוריון

- 9.5.1 בשנת 2025 התכנס דירקטוריון החברה ל-8 ישיבות, וועדות הדירקטוריון התכנסו ל-9 ישיבות.
- 9.5.2 מדי שנה מקיים דירקטוריון החברה דיונים מפורטים בנושאי תכנית עבודה שנתית, אישור דוחות תקופתיים ודוחות כספיים שנתיים ורבעוניים וכו'. במהלך השנה מתכנס הדירקטוריון מעת לעת, לדיון עם הנהלת החברה המציגה את פעילותה בנושאים מהותיים.

9.6 ועדות הדירקטוריון

- בהתאם למינוי של דירקטוריון החברה, במהלך תקופת הדוח כיהנו 2 ועדות וכן, לפי שיקול דעת הדירקטוריון, הדירקטוריון יכול למנות, מעת לעת, ככל שנדרש ועדות אד-הוק. פירוט בדבר הועדות:
- 9.6.1 **ועדת הביקורת והגמול (הוועדה אוחדה במרץ 2016 בהתאם לחוק):** במהלך תקופת הדוח עמדה דר' נעמי שפירר בלפר בראשות הועדה. נכון למועד פרסום הדוח, הועדה מונה 4 חברים וחברים בה כל הדירקטורים הבלתי תלויים (ה"ה דר' נעמי שפירר בלפר, מר אמיר הלוי ודר' יפעת שאשא ביטון) בהתאם לדרישות הדין ומר רוני בר און.

9.6.2 **ועדת מאזן:** במהלך תקופת הדוח עמדה בראשות הועדה הנ"ל הד"ר נעמי שפירר בלפר. נכון למועד פרסום הדוח, הועדה מונה 4 חברים וחברים בה ה"ה דר' נעמי שפירר בלפר, מר יובל גביש, דר' יפעת שאשא ביטון ומר אמיר הלוי (*).
(* מר אמיר הלוי הינו חבר מאזן מיום 24.3.2025.)

בנוסף, יכול וקמות, מעת לעת, ועדות אד הוק.

10. קוד אתי, נהלי החברה ותוכניות אכיפה פנימיות

כחלק מהמצוינות של החברה, החברה אימצה קוד אתי ושורה של נהלים ותוכניות אכיפה, כדלהלן:

10.1 קוד אתי

דירקטוריון החברה אימץ קוד אתי הקובע כללי התנהגות ראויים לחברה ולעובדיה. הקוד מבוסס על כמה עקרונות יסודיים, כלהלן:

- 10.1.1 מובילות;
- 10.1.2 מצוינות;
- 10.1.3 יושרה והוגנות;
- 10.1.4 מחויבות ואחריות;
- 10.1.5 כבוד ושייכות;
- 10.1.6 שירות יוקרתי;
- 10.1.7 הרמוניה אנושית וסביבתית.

הקוד האתי מתייחס לכל עובדי קבוצת אלרוב, לרבות חברי הנהלה וחברי הדירקטוריון שלה. קוד זה הינו לצד קוד חזון וערכים המשמש את מלונות הקבוצה בישראל.

10.2 נהלי ממשל תאגידי ותוכניות אכיפה פנימיות

10.2.1 החברה אימצה תכנית אכיפה פנימית. מטרתה של תכנית האכיפה הינה להטמיע ולאכוף נורמות של שמירת הדין וכללי התנהגות בקרב החברה, נושאי המשרה בה ועובדיה, ועל ידי כך לוודא ציות של החברה להוראות דיני ניירות ערך. תכנית האכיפה כוללת, בין היתר, אמצעים ומנגנונים אשר מטרתם לייעל את תהליכי דיווח, למנוע דליפת מידע פנים מחוץ לחברה, למנוע השפעה אסורה על ניירות הערך של החברה ולנטרל מקרים של ניגוד עניינים. מר מאיר אלחכם, מנהל החטיבה הכספית (סמנכ"ל הכספים), מונה על-ידי דירקטוריון החברה כממונה על נושא האכיפה הפנימית. החברה פועלת באופן שוטף לשם יישום והטמעת התוכנית ונהליה לרבות החברה החליטה במהלך שנת הדוח, כחלק מהמצוינות

והמובילות של החברה, לבצע בחינה רוחבית של הצורך בעדכונים בתוכנית בין היתר כנובע מהשינויים הרגולטורים וצרכי הקבוצה.

10.2.2 לחברה תקנון בדבר מניעת הטרדה מינית.

11. המעורבות החברתית קהילתית של קבוצת אלרוב

הקבוצה רואה בתרומה ובסיוע לקהילה, בדגש על תחום החינוך והבריאות, כמרכיב חשוב שראוי לשלבו במסגרת מכלול פעילויותיה, וכחלק ממצינונות הקבוצה וערכיה.

הקבוצה התחייבה להעביר תרומות: (א) לאוניברסיטת ת"א למכון אלרוב (האוניברסיטה הינה גוף בלתי קשור) בסכום כולל של 1,000,000 דולר ארה"ב וזאת בפריסה ל-4 פעימות שנתיות. בהתאם גובה התרומות שיועבר בכל פעימה לאוניברסיטה יעמוד על סך של 250,000 דולר ארה"ב. בתקופת הדוח הועברו 2 הפעימות ובכך הושלם הסכום הכולל (סכום זה הינו חלק מהסכום הכולל אותו תרמה הקבוצה); (ב) למרכז הרפואי תל-אביב על שם אליאס סוראסקי ועמותת ידידי המרכז הרפואי על שם אליאס סוראסקי בתל-אביב בסכום כולל של 34,000,000 דולר ארה"ב וזאת בפריסה של 10 פעימות שנתיות שוות, כאשר השנה האחרונה לתרומה זו כאמור צפויה להיות בשנת 2033 (בכפוף לקצב התקדמות הבניה). תרומה זו מיועדת לצורך הקמת מגדל אשפוז חדש, בבית החולים, על שם החברה; (ג) למרכז הרפואי על שם שיבא בסכום כולל של 8,000,000 דולר ארה"ב וזאת בפריסה של 5 פעימות שנתיות, כאשר השנה האחרונה לתרומה זו כאמור צפויה להיות בשנת 2027 (בכפוף לקצב התקדמות הבניה). תרומה זו מיועדת לצורך הקמת מגדל לרפואה מתקדמת אשר יכלול מספר מחלקות רפואיות, יחידות, שטחי מסחר, גינה ועוד; (ד) לאוניברסיטת תל-אביב בסכום כולל של 5,000,000 דולר ארה"ב, וזאת בפריסה של 5 פעימות שנתיות שוות, כאשר השנה האחרונה לתרומה זו כאמור צפויה להיות בשנת 2027. תרומה זו מיועדת לצורך הקמת מרכז לקידום ופיתוח מחקר בתחום הרפואה הדיגיטלית; (ה) לחוג ידידי מרכז רפואי שיבא תל השומר בסכום כולל של 10,000,000 ש"ח וזאת בפריסה של 5 פעימות שנתיות שוות, כאשר השנה אחרונה לתרומה זו כאמור צפויה להיות בשנת 2027. תרומה זו מיועדת לצורך קידום מחקרים, פרויקטים והתמחויות שיוענקו על ידי "המרכז לחדשנות" במרכז הרפואי שיבא; ו- (ו) למרכז הרפואי תל-אביב על שם אליאס סוראסקי ועמותת ידידי המרכז הרפואי תל-אביב על שם אליאס סוראסקי בסכום כולל של 8,200,000 ש"ח מחולק כדלקמן: (1) סכום כולל של 6,400,000 ש"ח שולם במלואו נכון ליום 31.12.2024; ו- (2) סכום נוסף כולל של 1,800,000 ש"ח בפריסה של 3 פעימות שנתיות שוות, כאשר השנה האחרונה לתרומה זו צפויה להיות בשנת 2026. תרומות אלו מיועדות לצורך מימון מלגות "רפואת המחר" באחד ו/או יותר מהתחומים הבאים: הדפסת תלת מימד, ביואיפורמטיקה, אימונוטרפיה וסימולציה רפואית.

בנוסף, בתקופת הדוח תרמה הקבוצה סך של 1,000,000 ₪ לבית החולים הציבורי אסותא אשדוד וכן סך של 1,000,000 ₪ למרכז הכשרה טכנולוגי ללוחמים פצועים ומילואימניקים.

סה"כ בתקופת הדוח תרמה הקבוצה סך של כ- 17,000,000 ש"ח, לרבות באמצעות "קרן אלרוב" שהוקמה על-ידי הקבוצה במהלך שנת 2014 ונמצאת בבעלותה.

12. שאלון ממשל תאגידי

לשאלון ממשל תאגידי, ראו להלן :

אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ

("החברה")

לכבוד

לכבוד

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ

רשות ניירות ערך

באמצעות המאיה

באמצעות המגנא

ג.א.נ.,

הנדון : שאלון ממשל תאגידי ("השאלון")

(על בסיס הנחיה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן : "החוק"))

שאלון ממשל תאגידי¹

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	V	1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א. (ב) (10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים): דירקטור א': דירקטור ב': מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2
_____	_____	2. שיעור² הדירקטורים הבלתי תלויים³ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3/8. [1] שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון⁴ התאגיד⁵: _____. V לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).

¹ פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16.3.2014.

² בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

³ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

⁴ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁵ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

	V	3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי). [2]	
	V	4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים⁶ למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.	
V		5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות): אם תשובתכם הינה "לא נכון" - א. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה: X כן ☐ לא ☐ (יש לסמן x במשבצת המתאימה). [3] קיימים דיונים שבהם בעל השליטה שהינו היו"ר ו/או מנהל הפעילות המלוואית - ה"ה ג'ורג'י אקירוב (בנו של בעל השליטה שהחל מיום 28.11.2021 מכהן גם כדירקטור בחברה), נדרשו להציג נושא בהתאם להחלטת הדירקטוריון ואולם הם לא השתתפו בהצבעה. יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א': 0.	

⁶ לעניין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן כנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לעניין שאלה זו.

	V	6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור: זהות: _____. תפקיד בתאגיד (ככל וקיים): _____. פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו): ____. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). שיעור נוכחות⁷ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: ____ נוכחות אחרת: _____ ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		

כשירות וכישורי הדירקטורים				
לא נכון	נכון			
	V	7. בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה)⁸. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –		
		פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.	א.	

⁷ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

⁸ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

		הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים : ____.	ב.		
		מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים : ____.	ג.		
		הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון : ____.	ד.		
	V	התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: X כן ☐ לא ☐ (יש לסמן x במשבצת המתאימה)			8.
	V	בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע : 1.	א.		9.
		מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית⁹ : 7 [4]. בעלי כשירות מקצועית¹⁰ : 1. במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שכיהנו בשנת הדיווח.	ב.		
	V	בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור : ____.	א.		10.

⁹ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.
¹⁰ ר"ה"ש 9.

		בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: _____.
		ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 6, נשים: 2.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)							
לא נכון	נכון						
_____	_____	מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח: רבעון ראשון (שנת 2025): 2 רבעון שני (שנת 2025): 3 רבעון שלישי (שנת 2025): 2 רבעון רביעי (שנת 2025): 1					
_____	_____	א. לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכינהו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור¹¹ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): [5] (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).					
		שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת		שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)	

				הדוחות כספיים ¹³ [5]	ועדת הביקורת והתגמול ¹² [5]				
		-		X	X	100%	אלפרד אקירוב		
		-		100% [6]	100%	100%	אמיר הלוי		
		-		100%	100%	100%	נעמי שפירר בלפר		
		-		X	X	100%	ג'ורג'י אקירוב		
				X	100% [7]	100% [7]	אסנת הלל פיין		
				100%	X	100%	יובל גביש		
				X	X	100%	אמיר שניידר		
				100%	100%	100%	יפעת שאשא ביטון		
				X	100% [6]	100%	רוני בר און		
	V	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.						12.	

12 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.
13 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון				
לא נכון	נכון			
	V	13.	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א. (2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: _____.	
	V	14.	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א. (6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: _____.	
-	-	15.	בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁴ . V לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).	
	V	16.	המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –	
_____	_____	א.	תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים:	
_____	_____	ב.	הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות ¹⁵ : כן ☐ לא ☐ (יש לסמן x במשבצת המתאימה)	
V		17.	בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. [8]	

¹⁴ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

¹⁵ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

		☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		

ועדת הביקורת				
לא נכון	נכון			
_____	_____	18. בוועדת הביקורת <u>לא כיהן</u> בשנת הדיווח -		
	V	א. בעל השליטה או קרובו. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	V	ב. יו"ר הדירקטוריון.		
	V	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	V	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
	V	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	V	19. מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.		
	V	20. מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.		

21.	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.	V	
22.	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הוועדה, היה זה באישור יו"ר הוועדה ו/או לבקשת הוועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).	V	
23.	בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור.	V	
24.	ועדת הביקורת (ו/או הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.	V	

תפקידי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הוועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים				
לא נכון		נכון		
_____	_____		יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הוועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : 2.	א. 25.
_____	_____		מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : דוח רבעון ראשון (שנת 2025) : 5 דוח רבעון שני (שנת 2025) : 4 דוח רבעון שלישי (שנת 2025) : 5 דוח שנתי (שנת 2025) : 7	ב. 25.

		ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (2025) : 5 דוח רבעון שני : (2025) : 4 דוח רבעון שלישי (2025) : 5 דוח שנתי (2025) : 7	
26.	V	רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הוועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו : _____	
27.	_____	בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן :	_____
	V	א. מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).	
	V	ב. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).	
	V	ג. יו"ר הוועדה הוא דירקטור חיצוני.	
	V	ד. כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.	
	V	ה. לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	
	V	ו. חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.	
	V	ז. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.	
	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים : _____.	_____

ועדת תגמול				
לא נכון	נכון			
	V	הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). ☐ לא רלוונטי (לא התקיים דיון).		28.
	V	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת התגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.		29.
_____	_____	בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -		
	V	א. בעל השליטה או קרובו. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		30.
	V	ב. יו"ר הדירקטוריון.		
	V	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	V	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
	V	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	V			

	V	31. בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.	
	V	32. ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג) ו-272(1)(ג) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין – סוג העסקה שאושרה כאמור: _____ מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: _____	

מבקר פנים			
לא נכון	נכון		
	V	33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.	
	V	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח (יש לסמן x במשבצת המתאימה): בשנת הדיווח נערכו ביקורות בנושאים כמפורט להלן: (א) סקר סיכונים כולל; (ב) ביקורת על תוכנית האכיפה; (ג) דוח ביקורת בנושא שיווק ומכירות מלוונות ירושלים; (ד) ביקורת מעקב על יישום המלצות דוח מלון בלונדון; (ה) מבדק חדירה במלון בלונדון; (ו) הסכמים עם שוכרים מלוונות בחו"ל.	

35.	היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות ¹⁶): 2,409.	—	—
	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.	V	
36.	המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.	V	

עסקאות עם בעלי עניין			
לא נכון	נכון		
X		37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין – - מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 3. [9] - האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדיון: X כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.	

¹⁶ כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים ובביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.

	V	38. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). אם תשובתכם הינה " לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו : ☐ כן [10] ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) ☐ לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	

"הערות סיום לשאלון":

1. לעניין שאלה 2 לשאלון: במהלך שנת הדוח כיהנו בחברה 4 דירקטורים בלתי תלויים: (א) דר' נעמי שפירר בלפר מונתה כדח"צית ביום 4.4.2022; (ב) גב' אסנת הלל פיין מונתה כדח"צית ביום 4.4.2022 וסיימה את כהונתה ביום 4.4.2025; (ג) מר אמיר הלוי מונה כדח"צ ביום 18.7.2023 (ד) דר' יפעת שאשא ביטון מונתה כדב"ת ביום 25.11.2024.
2. לעניין שאלה 3 לשאלון: במהלך שנת הדיווח, הדירקטורים הרלוונטיים חתמו על הצהרה לעניין היעדר זיקה כדירקטור חיצוני או בלתי תלוי (לפי העניין) וכן כי מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני.
3. לעניין שאלה 5 לשאלון: קיים בחברה נוהל שנועד להבטיח, שככל שלדירקטורים יש עניין אישי או ניגוד עניינים באישור העסקה, הם יצהירו כך טרם התחלת כל דיון או הצבעה.
4. לעניין שאלה 9 לשאלון: במהלך שנת הדוח כיהנו בחברה סה"כ 8 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית- (א) מר ג'ורג'י אקירוב מכהן כדירקטור בחברה החל מיום 28.11.2021 (ב) דר' נעמי שפירר בלפר מונתה כדח"צית ביום 4.4.2022; (ג) מר יובל גביש החל לכהן כדירקטור בחברה ביום 2.11.2022; (ד) מר אמיר הלוי החל לכהן כדח"צ בחברה ביום 18.7.2023. (ה) מר אמיר שניידר החל לכהן כדירקטור בחברה ביום 24.3.2024; (ו) מר רוני בר און החל לכהן כדירקטור בחברה ביום 20.8.2024; (ז) דר' יפעת שאשא ביטון החלה לכהן כדירקטורית בלתי תלויה בחברה ביום 25.11.2024; (ח) גב' אסנת הלל פיין- מונתה כדח"צית ביום 4.4.2022 וסיימה את כהונתה בחברה ביום 4.4.2025.

5. לעניין שאלה 11 לשאלון :

- 5.1 היו"ר השתתף בכל הישיבות שיכול היה להשתתף בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (היינו, ישיבות בהן אין לו עניין אישי בנושאים הנדונים).
- 5.2 ביום 27.3.2016 החליט דירקטוריון החברה לאור הגידול בדירקטוריון החברה ובהתאם לתיקונים בחוק החברות, התשנ"ט-1999, כדלהלן: (א) לאחד בין ועדת הביקורת והתגמול באופן שחבריה יהיו כל הדירקטורים החיצוניים (נכון לשנת הדוח: ה"ה: דר' נעמי שפירר בלפר- החל ממועד תחילת כהונתה ביום 4.4.2022, גב' אסנת הלל פיין- החל ממועד תחילת כהונתה ביום 4.4.2022 ועד מועד סיום כהונתה ביום 4.4.2025, מר אמיר הלוי – החל ממועד תחילת כהונתו ביום 18.7.2023, מר רוני בר און- החל מיום 24.3.2025 ודר' יפעת שאשא ביטון החל ממועד תחילת כהונתה ביום 25.11.2024, בהתאם לדרישות הדין.
- 5.2 נכון למועד פרסום הדוח בוועדת המאזן מכהנים 4 חברים (בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית): דר' נעמי שפירר בלפר (דח"צית) החל ממועד תחילת כהונתה ביום 4.4.2022, מר יובל גביש (דירקטור) החל ממועד מינויו ביום 2.11.2022, מר אמיר הלוי (דח"צ) החל מיום 24.3.2025 ודר' יפעת שאשא ביטון, החל ממועד תחילת כהונתה ביום 25.11.2024.
6. לעניין שאלה 11 לשאלון : החל מיום 24.3.2025, מר אמיר הלוי מכהן כחבר ועדת מאזן ומר רוני בר און מכהן כחבר ועדת הביקורת והתגמול.
7. לעניין שאלה 11 לשאלון : גב' אסנת הלל פיין (דח"צית) סיימה את כהונתה בחברה ביום 4.4.2025.
8. לעניין שאלה 17 לשאלון : (1) מר ג'ורג'י אקירוב, בנו של בעל השליטה בחברה, שימש בשנת הדוח כמנהל פעילות מלונאית של החברה וכן ביום 28.11.2021 מונה כדירקטור בחברה; (2) הגב' חווה אקירוב רעייתו של בעל השליטה בחברה כיהנה בשנת הדוח כנאמנה על מיצוב וסטנדרטים של מלונות הקבוצה.
9. לעניין שאלה 37 לשאלון : יו"ר הדירקטוריון, מר אלפרד אקירוב, הינו בעל השליטה בחברה; מנהל הפעילות המלונאית של הקבוצה, מר ג'ורג'י אקירוב, הינו בנו של בעל השליטה בחברה (וביום 28.11.2021 מונה גם כדירקטור בחברה); הנאמנה על מיצוב וסטנדרטים של מלונות הקבוצה, הגב' חווה אקירוב, הינה רעייתו של בעל השליטה בחברה.
10. לעניין שאלה 38 לשאלון : יצוין כי קיים בחברה הסדר תיחום פעילות עם בעל השליטה בה כמפורט בתקנה 22 לפרק ד' לדוח השנתי, אשר, למיטב ידיעת החברה, מיושם.

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים:

דר' נעמי שפירר בלפר

יו"ר ועדת הביקורת והתגמול:

דר' נעמי שפירר בלפר

יו"ר הדירקטוריון:

מר אלפרד אקירוב

תאריך החתימה: _____