



SKYLINE

I N V E S T M E N T S

SKYLINE INVESTMENTS INC.

חברה המאגדת לפי דיני אונטריו
(“החברה”)

דוח תקופתי לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025



תוכן עניינים

- 1 -	פרק א' תיאור עסקי התאגיד
- 1 -	א. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
- 1 -	1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
- 3 -	2. תחומי הפעילות של החברה
- 3 -	3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
- 3 -	4. חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה
- 4 -	5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
- 5 -	6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
- 5 -	ב. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות
- 5 -	7. תחום המלונאות בארה"ב
- 24 -	8. תחום המלונאות בקנדה
- 24 -	9. תיאור תחום ייזום נדל"ן למכירה
- 26 -	ג. עניינים המשותפים לכלל פעילות החברה
- 26 -	10. רכוש קבוע
- 26 -	11. נכסים בלתי מוחשיים
- 26 -	12. הון אנושי
- 27 -	13. הון חוזר
- 27 -	14. מימון
- 28 -	15. מיסוי
- 28 -	16. מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה
- 29 -	17. הסכמים מהותיים
- 29 -	18. הליכים משפטיים
- 29 -	19. אסטרטגיה וצפי
- 30 -	20. גורמי סיכון
- 38 -	פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

פרק ג' : דוחות כספיים מאוחדים (בדולר קנדי) ליום 31 בדצמבר 2025 (אנגלית)

דוחות כספיים מאוחדים (בשקלים חדשים) ליום 31 בדצמבר 2025 (עברית)

פרק ד': פרטים נוספים על התאגיד

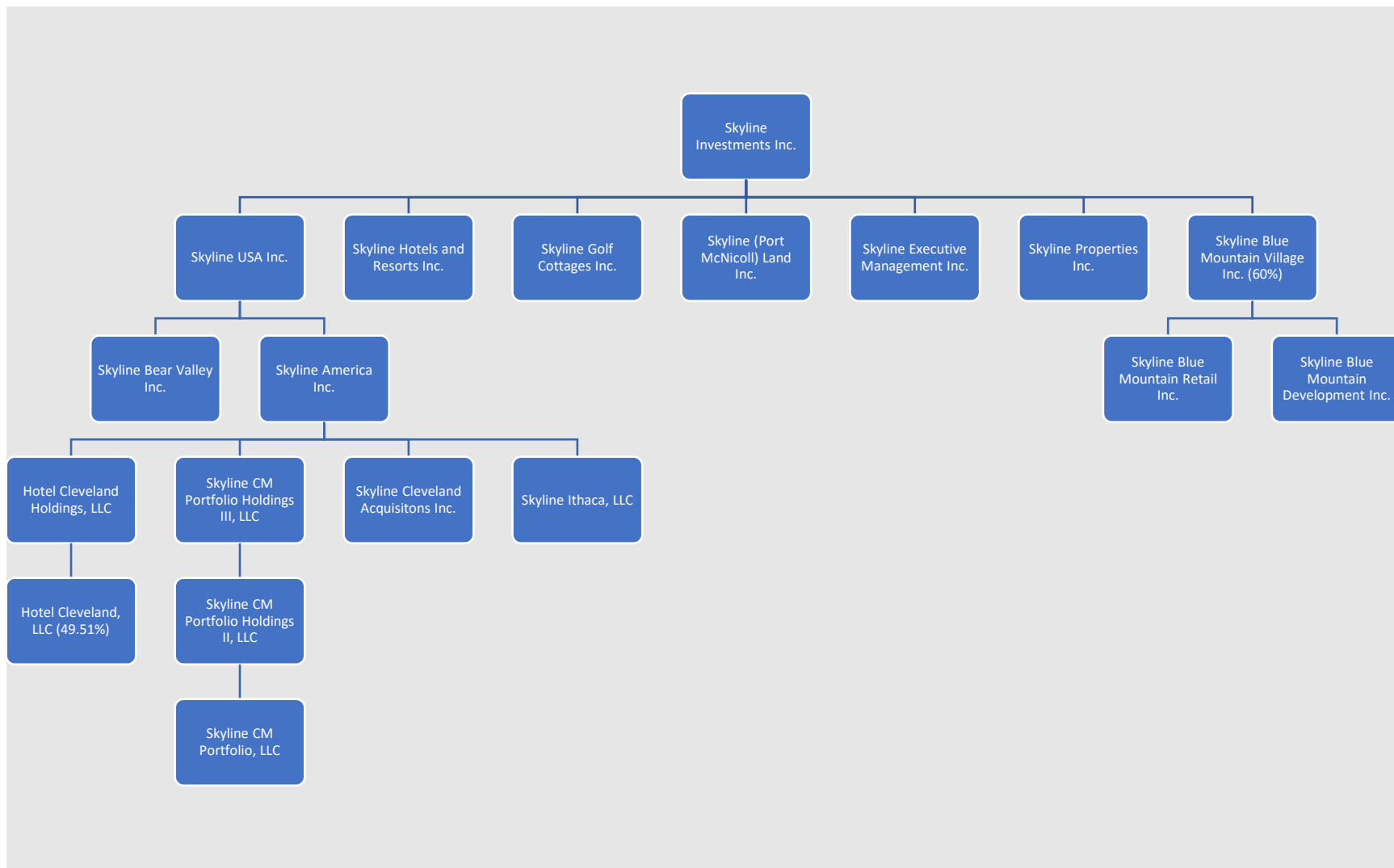
פרק ה': דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק א' תיאור עסקי התאגיד
א. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
1. פעילות החברה ותיאור ההתפתחות עסקיה

- 1.1. החברה התאגדה ביום 8 בדצמבר 1998, כחברה פרטית על-פי דיני מחוז אונטריו, קנדה. ביום 28 בפברואר 2014 פרסמה החברה תשקיף על פיו הונפקו לציבור בישראל מניות רגילות של החברה, וכתבי אופציה (אשר פקעו). החל ממועד זה הפכה החברה ל"חברה ציבורית" הכפופה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולחלק מהוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**"). ביום 14 במאי 2014, קיבלה החברה אישור (Receipt) מרשות ניירות ערך באונטריו, קנדה. מאותו מועד הפכה החברה להיות "מנפיק מדווח" בהתאם לדיני ניירות הערך באונטריו, קנדה.
- 1.2. נכון למועד הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה מישורים השקעות נדל"ן בע"מ (להלן: "**מישורים**") המחזיקה בכ- 53.39% מהונה המונפק והנפרע של החברה¹. בעל השליטה במישורים הינו מר אלכס שניידר המחזיק 70.11% מהונה המונפק והנפרע של מישורים ו-71.2% מזכויות ההצבעה בה (69.09%-ו-70.14% בדילול מלא). בנוסף, מר אלכס שניידר מחזיק במישרין ב-1.56% מהון המניות המונפק של החברה.
- 1.3. בדוחותיה הכספיים של החברה נכללים שלושה תחומי פעילות עיקריים, כדלקמן: (1) מלונות ואתרי נופש בארצות הברית (ראה סעיף 7 להלן); (2) מלונות ואתרי נופש בקנדה (ראה סעיף 8 להלן); ו- (3) ייזום נדל"ן (ראה סעיף 9 להלן). פעילות החברה מבוצעת באמצעות חברות בנות, אשר מוחזקות לרוב במלואן (100%) על-ידי החברה (למעט כמפורט בתרשים להלן). ביום 24 בנובמבר 2023 השלימה החברה עסקה למכירת זכויותיה בשותפות (המחזיקה באתרי נופש בקנדה ובקרקעות לפיתוח (ביניהם גם נכסים אשר נמכרו לשותפות בדצמבר 2021 על-ידי החברה)) ("**השותפות**") לחברות קשורות של Freed Corp. ("**פריד**") ולשינוי תנאי הלוואות ה-VTB. לפרטים אודות תנאי הלוואות ואודות הפסדי האשראי הצפויים הקשורים בהלוואות עסקת פריד, ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. למועד הדוח, אין לחברה נכסי מלונאות או אתרי נופש בקנדה אלא רק הלוואות מוכר (VTB) בהיקף של 30.92 מיליון דולר קנדי ושטר הון לקבל בהיקף של 9.51 מיליון דולר קנדי, ופעילות הייזום שלה הנה בהיקפים זניחים (הלוואות מוכר (VTB) בגין פרויקטים שנמכרו עובר למועד הדוח ונדל"ן להשקעה בשווי של 4.28 מיליון דולר קנדי).

¹ יצוין, כי למיטב ידיעת החברה, בין הכשרת הישוב בישראל בע"מ (כיום: הכשרת הישוב מקבוצת נמרודי בע"מ) ובין הכשרת היישוב אוברסיז בע"מ ("**קבוצת הכשרת היישוב**"), לבין מישורים קיים הסכם גישור אשר נחתם בשנת 2018 על-פיו ההתחייבות היחידה ביחס למינוי דירקטורים בחברה העומדת בתוקפה, הנה התחייבות של מישורים לתמוך במינוי דירקטורים שיומלצו על-ידי קבוצת הכשרת היישוב כחן קבוצת הכשרת היישוב תחזיק בלפחות 15% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, כפי שיהיה מעת לעת, תתמוך מישורים במינוי שני דירקטורים שיומלצו על-ידי קבוצת הכשרת היישוב. ככל וקבוצת הכשרת היישוב תחזיק פחות מ-15% אך לפחות 10% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, מישורים תתמוך במינוי דירקטור אחד שיומלץ על ידי קבוצת הכשרת היישוב לדירקטוריון החברה. לפרטים ראה דיווחים מיידיים מהימים 12.6.2018 ו-27.2.2019 (אסמכתאות מספר: 2018-01-056995 ו-2019-01-017484).

1.4. להלן תרשים החזקות² החברה (בחברות בנות מהותיות ופעילות בלבד):



² אלא אם צוין אחרת, כאמור בסעיף 1.5 לעיל, כל שיעורי החזקה הם 100%.

- 2. תחומי הפעילות של החברה**
- בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הכלולים בפרק ג' לדוח תקופתי זה ("דוחות הכספיים") (ראה ביאור 25 לדוחות הכספיים) מדווחים שלושה תחומי פעילות כמגזרים עסקיים, כמפורט להלן:
- 2.1 **מלוונות ואתרי נופש בארה"ב** – רכישה, החזקה וניהול של מלוונות ואתרי נופש בארה"ב (להלן: "תחום המלוונות ארה"ב"). לפרטים נוספים ראה סעיף 7 להלן. לפרטים אודות האסטרטגיה של החברה, ראה סעיף 19 להלן.
- 2.2 **מלוונות ואתרי נופש בקנדה** – רכישה, החזקה וניהול של מלוונות ואתרי נופש בקנדה (להלן: "תחום המלוונות קנדה"). נכון למועד הדוח, לחברה אין נכסי מלוונות או אתרי נופש בקנדה אלא רק הלוואות מוכר (VTB) ושטר הון לקבל. ראה סעיף 8 להלן.
- 2.3 **ייזום** – רכישה, פיתוח ומכירה של נכסי נדל"ן וקרקעות (להלן: "תחום ייזום נדל"ן למכירה"). נכון למועד הדוח, פעילות החברה בתחום זה הינה בהיקפים זניחים (הלוואות מוכר (VTB) בגין פרויקטים שנמכרו לפני מועד הדוח ונדל"ן להשקעה), ראה סעיף 9 להלן.
- 3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה**
- לשינויים באחזקות במניות החברה במהלך השנים 2024, 2025 ו-2026 (עד מועד פרסום הדוח) בעסקאות בבורסה ומחוץ לבורסה, ראה דיווחים שוטפים של החברה.
- 4. חלוקת דיבידנדים**
- 4.1 חלוקת דיבידנד בטרם פירעון הלוואת הבעלים שהעמידה הכשרת הישוב מקבוצת נמרודי בע"מ (לשעבר: הכשרת הישוב לישראל בע"מ) לחברה מהווה עילה לפירעון מיידי של ההלוואה זו. ראה ביאור 12(ג) לדוחות הכספיים המאוחדים.
- 4.2 יתרת הרווחים (כמשמעה בסעיף 302 לחוק החברות, ובכפוף לדיני מחוז אונטריו, קנדה³) הניתנים לחלוקה של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הייתה בסך של כ- 253 מיליון ש"ח (93 מיליון דולר קנדי).

³ בהתאם לדין החל במחוז אונטריו, קנדה, דיבידנדים ישולמו על פי החלטת הדירקטוריון של החברה, אולם החברה לא תכריז על חלוקת דיבידנדים, אם יש יסוד סביר להניח כי: (1) אין ביכולת החברה, או לא יהיה ביכולתה לאחר התשלום, לעמוד בהתחייבויותיה בהגיע מועד פירעון; ו-(2) הערך בר המימוש של נכסי החברה יהיה נמוך מסך התחייבויותיה וההון המוצהר שלה מכל הסוגים. המבחן לחלוקת דיבידנדים תחת הדין באונטריו הוא מבחן מצטבר ולא חלופי.

.5

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים (באלפי דולר קנדי) של החברה בכל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025 בחלוקה לתחומי פעילות^{4,5}:

2023	סה"כ		מלונאות ואתרי נופש ארה"ב			מלונאות ואתרי נופש קנדה			ייזום למכירה וקרקעות בקנדה ⁶			
	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	
הכנסות												
121,339	121,391	81,733	121,256	111,809	81,706	79	80	26	4	9,502	1	הכנסות מחיצוניים
121,339	121,391	81,733	121,256	111,809	81,706	79	80	26	4	9,502	1	סה"כ הכנסות
עלויות המימוש לתחום הפעילות:												
(90,353)	(95,460)	(60,640)	(90,335)	(83,007)	(60,578)	(14)	(3)	(3)	(4)	(12,449)	(59)	עלויות משתנות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר ⁷
(16,953)	(13,911)	(11,460)	(16,929)	(13,891)	(11,443)	-	-	-	(24)	(21)	(17)	עלויות (הכנסות) אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר ⁸
(107,306)	(109,371)	(72,100)	(107,264)	(96,898)	(72,021)	(14)	(3)	(3)	(28)	(12,470)	(76)	סה"כ
14,033	12,020	9,633	13,992	14,911	9,685	65	77	23	(24)	(2,968)	(75)	רווח (הפסד) גולמי
(234)	(2,201)	(8,584)	(234)	(2,201)	(8,584)	-	-	-	-	-	-	ירידת ערך נכסי נדל"ן
945	-	(200)	24	-	-	-	-	-	921	-	(200)	עלייה (ירידה) בשווי ההוגן של נכסי השקעה
(6,880)	-	-	-	-	-	(5,412)	-	-	(1,468)	-	-	עלייה בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים
(14,579)	(20,457)	(16,453)	(14,480)	(20,307)	(16,279)	(99)	(150)	(174)	-	-	-	פחת
(282)	(18,048)	(64)	(1,340)	(18,048)	(64)	1,058	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) ממימוש השקעה
(9,035)	(8,152)	(4,917)	(9,029)	(7,509)	(4,915)	(6)	(5)	(2)	-	(638)	-	עלויות הנהלה וכלליות ושיווק
(3,141)	452	2,033	(3,139)	417	2,032	(2)	-	1	-	35	-	הוצאות אחרות שלא ניתן לייחסן
(19,173)	(36,386)	(18,552)	(14,206)	(32,737)	(18,125)	(4,396)	(78)	(152)	(571)	(3,571)	(275)	רווח (הפסד) תפעולי
640,897	458,775	325,955	494,899	365,360	279,181	96,080	55,586	24,194	49,918	37,829	22,580	סך נכסים
374,202	250,955	179,746	349,455	199,771	155,801	10,602	43,437	18,373	14,145	7,747	5,572	סך ההתחייבויות

⁴ לפרטים אודות מגזרי הפעילות של החברה, ראה ביאור 25 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

⁵ הלוואות ה-VTB מפריד והלוואות ההון היו אמורות להיפרע ביום 31 במרץ 2025. נכון למועד הדוח, לא נפרעו הלוואות. ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים של החברה.

⁶ כולל קרקעות המיועדות להשבחה המוחזקת לשם עליית ערכן בטווח ארוך או שיעודן טרם נקבע.

⁷ העלויות המשתנות כוללות את קטגוריות ההוצאות הבאות: מחלקת חדרים, הוצאות הנהלה וכלליות של מלונות, שיווק ומכירות מלונות, עלות מזון ושתייה, תחזוקה ותיקונים במלונות, דמי ניהול מלונות, עלויות טלפון ואינטרנט והוצאות מלון אחרות.

⁸ העלויות הקבועות כוללות את קטגוריות ההוצאות הבאות: דמי שטחים ציבוריים ושירותים במלונות, ביטוח מלונות, ארנונה למלונות, הוצאות שכירות.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה⁹ ארה"ב

התוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) בארה"ב עלה בשיעור של כ- 2.2% ב-2025, לעומת גידול של כ-2.8% בשנת 2024¹⁰. שיעור האבטלה עלה לכ- 4.4% בדצמבר 2025 משיעור של כ-4.1% בדצמבר 2024¹¹. מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2025 בשיעור של כ- 2.7%¹², לעומת גידול של כ-2.9% שנרשם ב- 2024¹³.

נכון לחודש ינואר 2026, שמרה המערכת הבנקאית בארה"ב (הפדרל ריזרב) על ריבית בין בנקאית יציבה בטווח של 3.75%-3.5%. הבנק המרכזי השעה את מחזור הורדת הריבית לאחר שלוש הפחתות רצופות במהלך 2025 שהסתכמו בהפחתת נקודת אחוז מלאה¹⁴.

נכון למועד הדוח, לשינויים בשיעור הריבית אין השפעה מהותית על החברה. עם זאת, עליה בשיעורי הריבית עלולה להביא לעלייה משמעותית בהוצאות המימון של החברה, העלולה להשפיע לרעה על מצבה הכספי של החברה ועל תוצאות פעילותה. לחברה קיימות אסטרטגיות פיננסיות זמינות לצורך הגנה מפני שיעורי ריבית עולים ולחצים אינפלציוניים. לפרטים נוספים, ראו ביאור 24(א) לדוחות הכספיים וראו גם גורם סיכון הנוגע לתנודתיות שערי הריבית בסעיף 20 להלן.

בשנת 2025, פעילות רכישות ומיזוגים בענף האירוח והפנאי נותרה במידה רבה דומה לזו של שנת 2024 מבחינת היקף העסקאות, אולם חלה ירידה בשווי הכולל של העסקאות, דבר שהביא לירידה בהיקף העסקה הממוצע שדווח. ירידה זו נבעה בעיקר מהמשך סביבת ריבית גבוהה ומהקצב המתון של ההתאוששות בהיקפי נסיעות עסקיות ובתיירות הבינלאומית הנכנסת. כחלק מבחינת האסטרטגיה המתמשכת של תיק נכסיה, החברה עוקבת אחר פעילות המיזוגים והרכישות ותנאי השוק בענף האירוח והפנאי.

קנדה

בשנת 2025, מדד המחירים לצרכן בקנדה עלה בכ- 2.4%¹⁵ לעומת עליה של כ-1.8% ב- 2024 וב- 2.1% בממוצע שנתי¹⁶. לשינויים במדד המחירים לצרכן לא היתה השפעה ניכרת על פעילות החברה, אך החברה ממשיכה לעקוב אחר השפעת השינויים על ההוצאות התפעוליות שלה.

סעיף 6 "סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה" כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות ואומדנים של החברה ועל מידע מתוך פרסומים של גופים שונים. מידע כאמור אינו וודאי שכן הוא מושפע ממכלול גורמים אשר אינם בשליטתה של החברה ונתון, בין היתר, להשפעת גורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 לדוח זה.

ב. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות 7. תחום המלונאות בארה"ב

- ביום 22 בינואר 2025 הושלמה מכירת מלון Courtyard Tucson Airport לצד שלישי בתמורה לסך של כ- 14.9 מיליון דולר ארה"ב.
- נכון למועד הדוח, בבעלות החברה שני נכסי Courtyard : Ft. Myers ו-Ithaca תחת הזיכיון של רשת Marriott ובניהול חיצוני של החברות Crescent (החל מיום 15 ביולי 2025, קודם לכן ניהלה את המלון חברת Aimbriidge) ו-Hersha Hospitality Management, L.P. (להלן "HHM"), בהתאמה. מלוונות אלו משתייכים לקטגוריית Select Service.

⁹ חלק א' לדוח בכלל וסעיף 6 זה בפרט, לעיתים כוללים נתונים על בסיס סקרים, מחקרים ואתרי אינטרנט שונים. יצוין כי אלא אם נאמר אחרת במפורש, החברה לא ביקשה ובכל מקרה לא קיבלה את הסכמת עורכי המשאלים, המחקרים והאתרים הנ"ל, לצורך הכללת מידע כאמור בדוח זה ומידע כאמור הנו מידע אשר מפורסם לציבור, ולמיטב ידיעת החברה הנו מידע פומבי. החברה אינה אחראית לתוכן הסקרים, המחקרים והאתרים, כאמור.

¹⁰ Gross Domestic Product, Fourth Quarter and Year 2025, <https://www.bea.gov/news/2026/gdp-advance-estimate-4th-quarter-and-year-2025>

¹¹ News Release Bureau of Labor Statistics, December 2025: <https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf>

¹² Consumer Price Index News Release: [Consumer Price Index News Release - 2025 M12 Results](https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf)

¹³ Consumer Price Index News Release, [Consumer Price Index News Release - 2024 M12 Results \(bls.gov\)](https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf)

¹⁴ Federal Reserve press releases: [Federal Reserve Board - Federal Reserve issues FOMC statement](https://www.federalreserve.gov/press/prstg.stm)

¹⁵ Consumer Price Index, December 2025: [Consumer Price Index, December 2025](https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf)

¹⁶ Consumer Price Index: Annual Review 2025 [Consumer Price Index: Annual review, 2025](https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf)

- כמו-כן, בבעלות החברה למועד הדוח, 2 מלונות במרכז העיר קליבלנד, אוהיו. מלון Autograph (לשעבר : Renaissance), הפועל תחת הזיכיון של רשת Marriott ומנוהל בנייהול חיצוני על ידי חברת Crescent ומלון Hyatt Regency, הפועל תחת זיכיון של רשת Hyatt. שני המלונות משתייכים לקטגוריית מלונות בשירות מלא.

7.1 מידע כללי על תחום המלונאות

7.1.1 מבנה תחום המלונאות בארה"ב והשינויים החלים בו

בשנת 2025 שיעור התפוסה במלונות בארה"ב עמד על כ- 62.3%, ירידה של 1.2% לעומת שנת 2024. ה-ADR¹⁷ עלה ב- 0.9% ל- 160.54 דולר ארה"ב, וה- RevPar¹⁸ ירדה ב- 0.3% לרמה של 100.02 דולר ארה"ב. שיעור התפוסה וה-RevPAR השנתיים במלונות בארה"ב ירדו לעומת השנה הקודמת, לראשונה מאז שנת 2020¹⁹.

7.1.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום המלונאות בארה"ב

הפעילות המלונאית כפופה לחוקים ותקנות פדרליים, מדינתיים ומקומיים שונים. החוקים, הכללים והתקנות המדינתיים והמקומיים עשויים להשתנות בהתאם למדינה, למחוז ולעירייה שבה ממוקם אותו המלון. רוב החוקים, הכללים והתקנות הללו נועדו לספק סביבה בטוחה לעבודה, אכילה ושהות.

להלן עיקרי חלק מהחוקים, הכללים, התקנות והמגבלות החלים על תעשיית המלונאות בארה"ב:

[א] במישור המדיני והמקומי – בעלי ומפעילי בתי מלון בארה"ב מחויבים לעמוד בחוקים, כללים ותקנות מדינתיים ומקומיים, לרבות ומבלי לגרוע מהאמור: חוקי בנייה החלים הן על עבודות בנייה חדשות והן על שיפוצים, תקנות תב"ע (יעוד הבניין), לרבות דרישות לעניין שימוש בקרקע, מיקום המבנה בשטח (set back rules), אכלוס וחניה, ארנונה ומיסי נכס, לרבות מיסי תיירות (מס תפוסה ולינה) בגין חדרי מלון, חוקי אכזהול, רישוי והסדרת מכירה של משקאות אלכוהוליים, חוקי כבוי אש ותקנות בנוגע למעליות ומערכות בטיחות, ותקנות בריאות הציבור הקובעות תקנים לניקיון חדרי אירוח, מטבחים ואזורים ציבוריים, וכן לאחסון מזון, הכנה ושירות.

[ב] במישור הפדראלי – בעלי ומפעילי בתי מלון בארה"ב נדרשים גם לעמוד בחוקים כללים ותקנות פדרליים הנוגעים להגנת הסביבה ולבריאות ובטיחות האדם, לרבות אך ללא הגבלה, חוק אמריקאיים בעלי מוגבלויות (Act Disabilities with Americans) המחייב עסקים לספק מקומות לינה לבעלי מוגבלויות, חוק הבטיחות והבריאות בעבודה הקובע תקנות המחייבות מעסיקים לפעול על מנת להגן על העובדים מפני תנאים או סביבות עבודה מזיקים, חוק המזון התרופות והקוסמטיקה הפדרלי הקובע כללים ותקנות בנוגע לבטיחות מזון, חוק ה-Hotel and Motel Fire Safety Act הקובע דרישות מינימום למערכות בטיחות אש וחיים, Virginia Graeme Baker Pool & Spa Safety Act שהינו חוק בטיחות הבריכה והספא הקובע דרישות למכסי ניקוז ופתחי יניקה בבריכות ציבוריות וספא, וחוקים שונים להגנת הסביבה המחייבים בעלי נכסים להסיר או לתקן חומרים מסוכנים או רעילים ומסדירים את הטיפול בפסולת, פליטות גזים מזהמים והגנה מפני זיהום מקורות מים.

בנוסף, מלונאים נדרשים לעמוד בחוקים המשפיעים על פעילות מלונאית, לרבות חוק תקני עבודה הוגנים הקובע שכר מינימום, תשלום שעות נוספות, ניהול רישומים ותקנים להעסקת בני נוער המשפיעים על העובדים, והחוק להגנה על מידע אישי ומסמכים אלקטרוניים, הקובע דרישות לאיסוף, שמירה, שימוש ומסירת מידע אישי של אורחים ומבקרים בבתי מלון, לרבות פרטים בדבר אמצעי התשלום.

7.1.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום המלונאות בארה"ב

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

[א] מיקום באזורי ביקוש אטרקטיביים;

[ב] זיכיון למותג בינלאומי (כגון: Marriott, Hyatt) או מותג מקומי שמבדל את בית המלון ביחס למתחרים באזור;

[ג] מערכת שיווק והזמנות אינטרנטית מתקדמת;

¹⁷ "ADR" – הינו הכנסה ממוצעת לחדר – היחס בין סך ההכנסות מחדרים לבין מספר החדרים שנמכרו.

¹⁸ "RevPar" – הכנסה לחדר פנוי.

¹⁹ בתי המלון בארה"ב מדווחים על ירידה שנתית מלאה בשיעור התפוסה וב-RevPAR, לראשונה מאז 2020, מקור: CoStar.

- [ד] החזקת צוות עובדים מיומן ואיכותי ועלייה מתמדת ברמת השירות;
- [ה] שמירה על מצבם הפיסי התקין של בתי המלון;
- [ו] שיפור מתמיד ברמת מערכות המידע לשם מיקסום היעילות התפעולית;
- [ז] מערכת ניהול יעילה ואסטרטגיית תמחור דינאמית של מחיר החדרים לצורך ייעול ומקסום פוטנציאל ההכנסות של המלון.

7.1.4 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום המלונאות בארה"ב

לדעת החברה, מחסומי הכניסה והיציאה בענף המלונאות הינם כדלקמן:

- [א] הון עצמי;
- [ב] יכולת השגת מקורות מימון חיצוניים;
- [ג] ניסיון ניהולי בתפעול ואחזקה של מלון;
- [ד] תקופת ההרצה הארוכה יחסית (בדרך כלל כ-3 שנים), הדרושה למלון חדש כדי למצב עצמו בשוק, לבסס בסיס לקוחות ולאתר ולהכשיר כח אדם איכותי;
- [ה] התחום דורש ניהול מקרוב של פרטים רבים בעלי השפעה מכרעת על חוויית האירוח;
- [ו] יכולת מימוש נכסים (מכירת מלון פונה לפלח שוק מצומצם של משקיעים) והצורך בהון עצמי גבוה מקשה על היציאה מתחום הפעילות.

7.1.5 תחליפים למוצרי תחום המלונאות בארה"ב ושינויים החלים בהם

בשני העשורים האחרונים ניכרת התפתחות בתחום דירות ה-Extended Stay. דירות אלו מיועדות לשהייה לטווח ארוך (מעל 30 ימים), והינן מרוהטות ומתוחזקות על ידי חברות ניהול. תחום זה עונה, בעיקר, על צורך של חברות השולחות את עובדיהן לתקופה מסוימת לערים אחרות, לתושבים הזקוקים למגורים בתקופת ביניים במעבר בין מקומות מגורים, וכן מעניקה מענה לדיירים הנזקקים לדירות במהלך תקופות שיפוץ. דירות אלו מאופיינות במתחם מגורים הגדול מחדר סטנדרטי במלון, במחיר נמוך באופן יחסי, ללא התחייבות לתקופה ארוכה ותוך הסתפקות בשירותי אחזקה, כביסה וניקיון חלקיים. כמו-כן, בשנים האחרונות חלה עלייה בשימוש של אנשים פרטיים בשירותי שיתוף חדרים או דירות על בסיס לילה באמצעות תיווך אתרי אינטרנט כדוגמת Airbnb.

7.1.6 מבנה התחרות בתחום המלונאות בארה"ב ושינויים החלים בו

התחרות בתחום המלונאות, התיירות והנופש מאופיינת במספר רב ומגוון של מתחרים. המתחרים הישירים בפעילות המלונאות הם כלל בתי המלון באזור הרלוונטי, והמתחרים העקיפים הינם "מוטלים", השכרת דירות לטווח קצר, מפעילי פעילויות בתחומי התרבות והפנאי. כמו כן, עליית אתרי האינטרנט המאפשרים השוואות מחירים בין המלונות ואפשרות הזמנה מיידית, מעלה את התחרות בין המלונות ומכריחה השקעה מתמדת במערכת לניהול מחירי החדרים וכן השקעה נוספת במחלקות שימור הלקוחות על מנת לקבל חוות דעת חיובית מלקוחות אשר שהו במלונות. לחברה אין נתח שוק מהותי מתחום המלונאות בארה"ב.

7.2 מוצרים ושירותים בתחום המלונאות בארה"ב

7.2.1 להלן גילוי מצרפי בפילוח גיאוגרפי:

שיעור תפוסה ממוצע (%) בשנת 2024	שיעור תפוסה ממוצע (%) בשנת 2025	ADR בדולר ארה"ב בשנת 2024	ADR בדולר ארה"ב בשנת 2025	EBITDA (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2024	EBITDA (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2025	הכנסות (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2024	הכנסות (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2025	מס' מלונות ו/או אתרי נופש בשנת 2024	מס' מלונות ו/או אתרי נופש בשנת 2025
43.8%	56.6%	197.24	192.61	4,156	7,339	39,455	49,882	2	2
57.6%	57.7%	116.92	144.37	6,463	(129)	42,211	8,681	14	2

קליבלנד
מלונות Courtyard By
Marriott²⁰7.2.2 להלן נתונים בדבר פילוח הכנסות הפעילות המלונאית בארה"ב מקבוצת מוצרים²¹

% בשנת 2023	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2023	% בשנת 2024	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2024	% בשנת 2025	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2025
77%	68,991	79%	64,408	67%	39,217
11%	10,040	16%	13,380	25%	14,597
12%	10,845	5%	3,878	8%	4,749
100%	89,876	100%	81,666	100%	58,563

7.2.3 להלן נתונים בדבר הכנסות מנכסים זהים

להלן נתונים בדבר הכנסות, EBITDA²² ו-EBITDAR²³ של החברה ממלונות ו/או אתרי נופש שהופעלו על-ידי החברה במשך כל אחת מהתקופות שהחלו ביום 1 בינואר ושהסתיימו ביום 31 בדצמבר בשנים 2025, 2024 ו-2023 ואשר לא נערכו בהם שינויים מהותיים בתקופות אלה (יובהר, הנתונים אינם כוללים מלונות שנמכרו במהלך תקופות אלו)²⁴:

אלפי דולר ארה"ב בשנת 2023	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2024	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2025
36,827	49,036	58,200
3,867	6,388	8,461
3,867	6,388	8,461

"נכסים זהים" כוללים 2 מלונות Courtyard (Ft. Myers ו-Ithaca), Hyatt ו-Autograph.

²⁰ ביום 30 בספטמבר 2024 השלימה החברה מכירה של 11 מלונות Courtyard by Marriott 22 וב-22 בינואר 2025 הושלמה מכירת מלון Courtyard Tucson Airport. לא נלקחו בחשבון ביטולי מחזורים בין חברתיים ככל שקיימים. כאמור מכירות של 11 מלונות Courtyard by Marriott הושלמו ב-2024 ומכירת מלון Courtyard Tucson Airport הושלמה בינואר 2025.

²² EBITDA פירושו הרווח התפעולי של מגזר המלונאות ביחס למלונות הכלולים בקבוצות המדווחות, למעט פחת, הפחתות, ריביות, מיסים ודמי ניהול ששולמו לחברה.

²³ רווח תפעולי לפני מימון, מס, פחת והוצאות, וכן הוצאות שכירות לצדדים שלישיים ביחס ליחידות שאינן בעלות החברה. התשלום האמור אינו מהותי ועל כן, נתוני ה-EBITDA וה-EBITDAR זהים.

²⁴ יצוין, כי בשנים 2024 ו-2023 שיפצה החברה את מלון Autograph (לשעבר Renaissance) בקליבלנד. לא בוצעו שיפוצים במלון Courtyard Ithaca.

7.2.4. להלן נתונים בדבר קבוצת מלוונות:

קבוצה	מס' מלוונות ו/או אתרי נופש בשנת 2025	מס' מלוונות ו/או אתרי נופש בשנת 2024	הכנסות מצרפיות (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2025	הכנסות מצרפיות (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2024	EBITDA מצרפי (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2025	EBITDA מצרפי (באלפי דולר ארה"ב) בשנת 2024	ADR בדולר ארה"ב בשנת 2025	ADR בדולר ארה"ב בשנת 2024	שיעור תפוסה ממוצע (%) בשנת 2025	שיעור תפוסה ממוצע (%) בשנת 2024	EBITDAR בשנת 2025	EBITDAR בשנת 2024	CapEx באלפי דולר ארה"ב בשנת 2025	CapEx באלפי דולר ארה"ב בשנת 2024	CapEx צפוי מהותי באלפי דולר ארה"ב בשנת 2026
אי ²⁵	2	15 ²⁶	49,882	61,261	7,339	10,902	192.61	131.31	56.6%	58.2%	7,339	10,902	2,994	6,486	3,642
ב ²⁷	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
גי ²⁸	2	2	8,681	20,405	(129)	(283)	144.37	188.55	57.6%	32.9%	(129)	(283)	801	9,299	431

²⁵ מלוונות קבוצה א' הינם מלוונות שה- EBITDA של כל אחד מהם ממגזר המלוונות מהווים מעל 20% מה- EBITDA הכולל של החברה במאוחד. בשנת 2024 קבוצה זו כללה את 13 מלוונות Courtyard by Marriott, מלון Courtyard Ithaca, ואת מלון Hyatt. בשנת 2025 קבוצה זו כללה את מלון Hyatt ומלון Autograph.

²⁶ ביום 30 בספטמבר, 2024, הושלמה מכירת 11 מלוונות Courtyard של החברה (Chicago Arlington Heights, Chicago Deerfield, Chicago Rockford, Birmingham) Courtyard Hoover, Huntsville University Drive, Courtyard Manassas Battlefield Park, Courtyard Lexington North, Courtyard Dayton Miamisburg, Courtyard Little Rock, Courtyard (Oklahoma City, Courtyard Toledo Holland) לצדדים שלישיים בתמורה לסך של 101 מיליון דולר ארה"ב. תוצאות הנכסים הנ"ל עד ליום 30 בספטמבר, 2024, נכללו.

²⁷ מלוונות קבוצה ב' הינם מלוונות שה- EBITDA של כל אחד מהם מהווה מעל 10% ועד ל-20% מה- EBITDA הכולל של החברה במאוחד. בשנים 2024 ו- 2025 לא נכללו נכסים בארה"ב בקבוצה זו.

²⁸ מלוונות קבוצה ג' הינם מלוונות שה- EBITDA של כל אחד מהם מהווים עד ל-10% מה- EBITDA הכולל של החברה במאוחד. בשנת 2024 קבוצה זו כללה את מלון Autograph בלבד ובשנת 2025 כללה את מלון Courtyard Ft Myers ומלון Courtyard Ithaca.

7.3. להלן פרטים נוספים אודות המלונות אשר מחזיקה החברה בארה"ב נכון למועד הדוח:

7.3.1. הסכמי ניהול למלונות החברה -

נכס	בעל הנכס	מנהל	מותג
Hyatt Regency Cleveland	סקיילין	Hyatt	Hyatt Regency
Marriott Autograph Cleveland	סקיילין	Crescent	Marriott Autograph
Marriott Courtyard Hotels	סקיילין	Crescent	Courtyard by Marriott

החברה התקשרה עם חברות ניהול המספקות שירותי ניהול שוטפים למלונותיה. חברות הניהול פועלות כסוכן (agents) עבור החברה ואחראיות לתקינות ותפעול יעיל, תחזוקה ושיפוץ של המלונות ויש להן שיקול דעת בעניינים אלה. מבלי לגרוע מהאמור, במקרים מסוימים כפי שנקבעו בהסכמים, נדרש אישור מראש ובכתב, של החברה להתקשרויות מסוימות של חברות הניהול בקשר עם המלונות, לדוגמה להתקשרויות עם מומחים או יועצים או התקשרויות בסכומים החורגים מהתקציב של כל מלון או התקשרויות העולות על סכומים מסוימים. כל העסקאות המהותיות, כולל כל ההשקעות ההוניות, דורשות אישור מפורש בכתב של החברה. התקציבים נערכים על ידי חברות הניהול בשיתוף צוות והנהלת המלון ומאושרות על-ידי החברה. בהתאם להסכמי הניהול של Crescent החברה יכולה בכל עת ועל-פי שיקול דעתה הבלעדי לסיים את הסכמי הניהול בהודעה מוקדמת בכתב של 30 יום. בהסכם הניהול של הייט, אין אפשרות לסיום ההסכם ללא סיבה, שכן הסכם הזיכיון קובע כי הייט היא גם חברת הניהול של המלון. עובדי החברה מפקחים על חברות הניהול, על החלטות מימון והשקעה, ומאשרים את כל ההשקעות ההוניות, החוזים וההחלטות העיקריים. עובדי החברה בודקים ומפקחים על השירותים הניתנים על ידי חברות הניהול, ומוודאים כי מדיניות ונהלי החברה בנוגע לבקורות פנימיות על הדיווח הכספי מיושמים. חברות הניהול אחראיות על גיוס עובדים לתפעול וניהול בתי המלון.

7.3.2. Hyatt Regency Arcade Hotel, Cleveland

בחודש פברואר 2012 השלימה החברה את רכישת מלוא הזכויות בנכס המשמש כקומפלקס הכולל מלון ובו 293 חדרים וקניון מקורה בשטח של כ-1,400 מ"ר, בדאון טאון קליבלנד, אוהיו, ארה"ב, בתמורה לסך של כ-7.7 מיליון דולר ארה"ב.

ניהול המלון - המלון מנוהל על ידי רשת Hyatt תחת הסכם ניהול ארוך טווח (בסעיף זה: "**ההסכם**"). על פי עיקרי ההסכם, רשת Hyatt זכאית לדמי ניהול בסיסיים בשיעור השווה ל-3% מהכנסות המלון, לרבות כיוו הוצאות הפעלת המלון ותשלום בגין שירותים נלווים "Services Chain" ו-"Services Centralized", המסופקים על-ידי Hyatt, בעיקר עבור שיווק ומכירה. ההסכם האמור הינו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026. תנאי ההסכם קובעים, בין היתר, כי החברה נדרשת להפריש סך השווה ל-5% ממחזור ההכנסות לקרן לריהוט, מתקנים וציוד (FF&E), המשמשת למימון הוצאות הוניות לצורך יישום תוכנית שדרוג הנכס plan property improvement או PIP (דהיינו תכנית לשיפוץ חדרי המלון) בהיקף מוסכם. הכספים שהופקדו בחשבון הבנק שמיועד לשיפוצים ניתנים למשיכה במועד מכירת הנכס בלבד. יתרת הכספים בחשבון זה בתוספת הפקדות נוספות ישמשו להשבחות ושיפוצים עתידיים נוספים לרבות שיפוצים של אולמות אירועים, מסעדות ושטחים כלליים. כספים בחשבון ייעודי זה נרשמו במאזני החברה כמזומן מוגבל. למועד פרסום הדוח, החברה השלימה את שיפוץ כל חדרי המלון, והיא תבצע שיפוצים נוספים כמפורט בהסכם, במסגרת לוחות הזמנים שסוכמו עם Hyatt. בשנת 2025 החברה נשאה בהוצאות הוניות בסך של 0.98 מיליון דולר ארה"ב. בנוסף, במסגרת ההסכם, קיימים תנאים נוספים להסדרת מערכת היחסים בין הצדדים כמקובל בהסכמים מסוג זה.

הסכם זיכיון - הסכם הזיכיון עבור מלון Hyatt נכנס לתוקף ביום 1 באוגוסט 2000 ויסתיים ביום 31 בדצמבר 2038. רשת Hyatt זכאית לדמי זיכיון בשיעור של 3% מהכנסות המלון. במקרה שמי מהצדדים לא ימלא את התחייבויותיו על פי ההסכם, והפרה כאמור תימשך במשך 10 ימים מהמועד הקובע להודעה בכתב המתארת את ההפרה, לצד השני תהיה הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מיידית בכתב לצד המפר.

מימון - ביום 20 באפריל 2023, חברה בת של החברה התקשרה בהסכם הלוואה עם תאגיד בנקאי בקשר עם מימון ושיפוץ המלון. ההלוואה היא הלוואת CMBS (נייר ערך מסחרי מגובה משכנתא).

ההלוואה הינה בהיקף של 25 מיליון דולר ארה"ב לתקופה של 5 שנים בסופן תוחזר קרן ההלוואה, בריבית קבועה של 7.99%. סך של 1.8 מיליון דולר ארה"ב מתוך ההלוואה החדשה ישמש למימון שיפוצים של המלון, סך של 15.8 מיליון דולר ארה"ב שימש לפירעון ההלוואה הקודמת, סך של כ-2.3 מיליון דולר ארה"ב שימש להוצאות העסקה, עתודות מס וריבית הנוגעות להלוואה החדשה ועמלות בגין ההלוואה החדשה והיתרה בסך

של כ-5.1 מיליון דולר ארה"ב שימשה את החברה לצרכי הון חוזר כללי. ההלוואה משולמת בתשלומי ריבית חודשיים. הקרן תשולם בסוף תקופת ההלוואה.

להלן פרטים נוספים אודות ההלוואה הנוכחית המהותית שנטלה חברה בת של החברה בקשר עם מלון Hyatt

מימון ספציפי - (חלק התאגיד בנכס – 100%)	
יתרות בדוח על המצב הכספי	
ליום 31.12.2025:	
מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-
מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	25,000 אלפי דולר ארה"ב
ליום 31.12.2024:	
מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-
מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	25,000 אלפי דולר ארה"ב
יתרה בספרים ליום 31.12.2025	25,000 אלפי דולר ארה"ב
תאריך נטילת ההלוואה	20 באפריל, 2023.
סכום הלוואה	25,000 אלפי דולר ארה"ב
שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)	7.99%
מועדי פירעון קרן וריבית	ההלוואה תיפרע באמצעות תשלומי ריבית חודשיים ל-5 שנים. הקרן תיפרע בתום תקופת ההלוואה. כבטוחה לזמן ההלוואה שועבדו זכויות הבעלות במלון, ובכלל זה הזכויות הקנייניות של החברה הבת במלון, וזכויותיה בהסכמי השכירות ובהסכמי תפעול, ניהול ואחרים הקשורים למלון בשעבוד ראשון לטובת המלווה. החברה ערבה להתחייבויות החברה הבת רק בנסיבות מיוחדות כמקובל בהסכמים מסוג זה.
תניות פיננסיות מרכזיות	הסכם ההלוואה אינו כולל תניות פיננסיות שהפרתן מהווה עילה לפירעון מיידי. על חברת הבת לבצע הערכה רבעונית של יחס כיסוי שירות החוב ("DSCR"), אשר לא יפחת מ-1:1.4 במועד השלמת ההסכם, בהתבסס על 12 החודשים שהסתיימו בחודש פברואר 2023, יחס כיסוי שירות החוב במועד השלמת ההלוואה, עמד על 1:1.75. הפרה של תניה פיננסית זו תביא לכך שלמלווה תהיה שליטה על המזומנים מתפעול המלון בכדי להבטיח כי כל עלויות התפעול משולמות, לרבות שירות החוב עד שהיחס יחזור לעמוד על 1:1.45. יחס ה-DSCR המבוסס על 12 החודשים שהסתיימו ביום 31.12.2025 עמד על 1:1.17. החברה הבת נדרשת ליצור "עתודה עונתית", שבה מזומנים עודפים בחודשים עונתיים חזקים המופקדים לחשבון לשימוש בחודשים חלשים יותר מבחינה עונתית. "העתודה העונתית" לא תעלה על 650,000 דולר והחברה רשאית לבקש פעם אחת בשנה להקטין את העתודה. החברה הבת אינה זכאית לבצע פידיון מוקדם חלקי של קרן ההלוואה. במקרה בו תבקש החברה הבת לבצע פידיון מוקדם יידרש פידיון מלא של ההלוואה כולה.
תניות מרכזיות אחרות	-
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח	החברה הבת לא עמדה ביחס כיסוי שירות החוב ברבעונים השני, השלישי והרביעי לשנת 2025. אי עמידה ביחס כיסוי שירות החוב הנדרש אינה מהווה אירוע הפרה על פי הסכם ההלוואה, אך מביאה לתחילתה של תקופת Cash Trap, במהלכה נכנסות לתוקף הוראות ניהול המזומנים הקבועות בהסכם ההלוואה. כל עוד המלון מנוהל על-ידי Hyatt, הוראות ניהול המזומנים חלות רק על: (1) הכנסות מהחלק הקמעונאי של הנכס וכן (2) חלוקות של מזומנים עודפים, ככל שיהיו. כך שהחברה אינה צופה שלניהול המזומנים על-ידי מלווה יפגע בפעילות השוטפת של המלון. עד למועד זה, הבנק לא הודיע לחברה כי תקופת ה-Cash Trap החלה. לפרטים נוספים בדבר עמידת החברה באמות מידה פיננסיות, ראה סעיף 21.4 לדוח הדירקטוריון.
האם מסוג non-recourse [כן/לא]:	החברה ערבה לתשלום ולביצוע התחייבויות במקרים בהם הלווה פועלת כ-"Bad Actor" ובמקרים אלה יחולו על החברה כערבה, חובות לפצות את המלווה.

Autograph Cleveland Hotel .7.3.3

ביום 28 באוקטובר 2015, השלימה החברה, יחד עם צד שלישי (לפרטים אודות זכויותיו, ראו ביאור 26 לדוחות הכספיים) (בסעיף זה: "השותף"), את רכישת מלוא הזכויות בנכס המשמש כקומפלקס הכולל מלון עם 491 חדרים, 34 אולמות כנסים וחניון מקורה המכיל 304 מקומות חניה, במרכז העיר קליבלנד, אוהיו, ארה"ב, בתמורה כוללת של כ-19,100 אלפי דולר ארה"ב. שטחי המסחר בפרויקט בהיקף של כ-3,000 מ"ר סווגו כחלק מתחום פעילות המלונאות.

במסגרת ההסכם של החברה עם השותף, שילם השותף כ-14,000 אלפי דולר ארה"ב מעלויות הרכישה של הנכס והתחייב לממן 75% מעלויות שיפוץ הנכס, ככל שיהיה צורך בכך. בעקבות ההסכם החזיק כל אחד מהצדדים בכ-50% מהנכס²⁹. העסקה מומנה באמצעות הלוואות בעלים שניתנו על-ידי החברה (כ-6,500 אלפי דולר ארה"ב) והשותף (כ-14,500 אלפי דולר ארה"ב). לפרטים אודות מימון בנקאי בקשר לנכס, ראה להלן.

הסכם הניהול – החל מיום 1 באוקטובר, 2024, המלון מנוהל על ידי חברת Crescent Hotel Management Services, LLC בתמורה לדמי ניהול בסיסיים בשיעור של 2.0% מהכנסות המלון. בנוסף, במידה ורווחיות הנכס עולה על סכום סף שנקבע, זכאית חברת הניהול לתשלום דמי ניהול נוספים בסך של 20% מסך הרווח התפעולי ברוטו בפועל, מעבר לרווח התפעולי ברוטו המשוער הקבוע בתקציב התפעול לשנה. הסכום המצטבר של דמי הניהול הבסיסיים ועמלת התמריצים לכל שנת כספים לא יעלה על 5% מסך ההכנסות ברוטו. תוקף ההסכם הינו לחמש שנים בכפוף לחידוש אוטומטי לשתי תקופות רצופות של 5 שנים, כאשר לחברה ניתנה זכות לסיים את ההסכם בהודעה של שישה חודשים מראש. בנוסף, קיימים תנאים נוספים להסדרת מערכת היחסים בין הצדדים כמקובל בסוג כזה של הסכמים. לפרטים נוספים אודות הנכס, ראה סעיף 7.7.3 להלן.

הסכם הזיכיון – ביום 10 באפריל 2024 השלים מלון רנסנס קליבלנד שבבעלות חברת הבת של החברה, את מיתוגו מחדש כמלון Autograph Cleveland Hotel. החברה התקשרה בהסכם זיכיון מחודש עם רשת Marriot, לתקופה של 20 שנה ממועד פתיחת המלון תחת מיתוגו החדש, כלומר עד ליום 10 באפריל 2044, ללא אפשרות הארכה. בדומה להסכם הזיכיון הקודם, הסכם הזיכיון החדש קובע כי רשת Marriot זכאית לדמי זיכיון בגובה 5% מהכנסות החדרים ברוטו וכן תשלומים נוספים בעיקר עבור שירותי שיווק ומכירה ושימוש במערכות מחשב. החברה השלימה את תוכנית השיפוצים (PIP) של כל שטחי הכנסים, השטחים המשותפים והחדרים במלון בהיקף של כ-82 מיליון דולר ארה"ב. ההסכם קובע תנאים המסדירים את היחסים בין הצדדים כמקובל בהסכמים מסוג זה.

מימון – ביום 7 באוקטובר 2022, הוארכה הלוואה אשר הועמדה בשנת 2016 לחברה בת של החברה המחזיקה במלון (בסעיף זה להלן: "החברה הבת") (אשר הובטחה על-ידי הנכס והלוואה למימון שיפוץ) אשר עמדה במועד ההארכה כאמור על 20,477 אלפי דולר ארה"ב ("ההלוואה מ-2016") ללא שינוי לתקופה נוספת של 6 שנים ו-9 חודשים, עד לחודש יוני 2029, בריבית שנתית SOFR ל-30 יום בתוספת של 2.75%. המלווה אף העמיד לחברה הלוואה נוספת בסך של 16,600 אלפי דולר ארה"ב לצורך שדרוג ושיפור המלון הניתנת למשיכה לפי הצורך במהלך השיפוץ והנושאת ריבית שנתית SOFR ל-30 יום בתוספת של 3.50% שעשויה לקטון כך שהתוספת תהיה 2.75% ככל והלווה תעמוד ביחס כסוי שלא יפחת מ-1.4 ("הלוואת השיפוץ הנוספת מ-2022") (ההלוואה מ-2016 והלוואת השיפוץ הנוספת מ-2022 תקראנה להלן: "ההלוואות הקודמות"). הסכמי ההלוואות הקודמות תוקנו ביום 15 באוגוסט 2023, כמפורט להלן.

בנוסף, החברה הבת התקשרה בעסקה עם חברה גלובלית למוצרים תעשייתיים למכירת זיכויי מס שיווצרו כתוצאה מהשיפוץ בתמורה לסך של כ-13.8 מיליון דולר ארה"ב. בהתאם לתנאי העסקה, כ-2.2 מיליון דולר ארה"ב מהתמורה שולמו באוקטובר 2022, כ-2.6 מיליון דולר ארה"ב נוספים (כ-9.43 מיליון ש"ח) שולמו בנובמבר 2023, כ-7.04 מיליון דולר ארה"ב שולמו בדצמבר 2024, 1.13 מיליון דולר ארה"ב שולמו בשנת 2025 והיתר ישולם במהלך השנתיים הבאות, כדלקמן: 0.43 מיליון דולר ארה"ב ישולמו בשנת 2026, ו-0.39 מיליון דולר ארה"ב ישולמו בשנת 2027. היתרה שנרשמה כהכנסה נדחית נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, תועבר להכנסות במהלך ארבע השנים הבאות. על מנת להבטיח כי ניתן יהיה לשלם את כל עלויות השיפוץ, הבנק העמיד לחברה הבת הלוואת גישור בסך של 7,481 אלפי דולר ארה"ב. עם השלמת השיפוץ, הקונה של זיכויי המס העמיד סכומים נוספים ששימשו לפירעון חלקי של הלוואת הגישור. תנאי הריבית על הלוואת הגישור היו זהים לריבית על הלוואת השיפוץ הנוספת מ-2022, כלומר ריבית שנתית של SOFR ל-30 יום בתוספת של 3.50%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הלוואת הגישור נפרעה.

ביום 15 באוגוסט 2023, נחתם תיקון להלוואות הקודמות, כך שהלוואת השיפוץ הוגדלה לסך של 27.37 מיליון דולר ארה"ב (סכום הלוואת השיפוץ הנוספת מ-2022 בסך 16,600 אלפי דולר ארה"ב בתוספת סכום נוסף של 10,750 אלפי דולר ארה"ב ("הסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023")), אשר תנוצל לפי הצורך. הריבית בגין הלוואות

²⁹ נכון למועד הדוח מחזיקה החברה 49.5% מהנכס. במסגרת ההתקשרות בנוגע למכירת זיכויי המס, הועברו 0.5% מזכויות החברה בנכס באופן טכני לחברה המטפלת בנושא עד להשלמת מכירת זיכויי המס.

השיפוף הנוספת מ-2022 והסכום הנוסף לשיפוף מ-2023, נקבעה לפי ריבית שנתית של SOFR בתוספת 4.30% אשר עשויה לקטון כך שהתוספת תהיה 3.50% ככל והלווה תעמוד ביחס כיסוי שלא יפחת מ-1.4. תנאי הפירעון של ההלוואות הקודמות נותרו ללא שינוי, בעוד שהסכום הנוסף לשיפוף מ-2023 (בסך 10,750 אלפי דולר ארה"ב) נפרע החל מנובמבר 2025 במשך תקופה של 10 שנים. כמו-כן, כל הדרישות הקודמות לעמידה ביחס כיסוי החוב הוחלפו בדרישות חדשות כמפורט בטבלה להלן. ביום 13 באוגוסט 2025, החברה חתמה על תיקון נוסף להסכם ההלוואות כאמור, על-פיו החברה הבת נדרשה לבצע תשלום קרן בסך של 6.6 מיליון דולר ארה"ב עד ליום 29 באוגוסט 2025; הבנק ויתר על דרישות יחס כיסוי שירות החוב ליום 30 ביוני 2025 וליום 30 בספטמבר 2025; וחל שינוי בדרישות הנכסים הנזילים שעל החברה כערבה לשמור וביחס כיסוי החוב, כמפורט בטבלה מטה.

בחודש ספטמבר 2023, החברה הבת השלימה עסקת מימון אשר ניתן באמצעות "מימון תוספת מס", במסגרתו הרשויות הרלבנטיות (Cleveland Cuyahoga County Port Authority ו-Development Finance Authority) הנפיקו אגרות חוב חייבות במס בסך מצטבר של 13,190 אלפי דולר ארה"ב, וביום 14 בספטמבר 2023, החברה הבת קיבלה מימון נטו בסך של 9.980 מיליון דולר ארה"ב עבור שיפוף המלון (ההפרש נוגע להוצאות עסקה ועתודות מס המוחזקות בנאמנות). המימון התקבל בעסקת מימון תוספת מס ("מימון תוספת מס" או "TIF", לפי העניין), לפיו הרשויות הרלוונטיות הנפיקו אגרות חוב נושאות ריבית בשיעור קבוע של 6.50% לשנה, שמועד פירעון חל ב-15 במאי 2048. התמורה נטו של האג"ח, 9.980 מיליון דולר ארה"ב, הועמדה לרשות חברת הבת כדי לממן את עלויות השיפוף והשיקום של מלון Cleveland Renaissance (היום, מלון Autograph Cleveland). מימון תוספת מס נרשם כהתחייבות במאזן החברה, ואף שהיא מושבת באמצעות מיסים לרשויות המקומיות, עסקה זו מייצגת את המחויבות לפירעון ההלוואה של החברה הבת.

ביום 10 בנובמבר 2023, החברה הבת התקשרה עם Ohio Water Development Authority (OWDA) בהסכם הלוואה בקשר עם שיפוף מלון Renaissance בסך של 2,000 אלפי דולר ארה"ב. ההלוואה הינה לתקופה של 15 שנים, והיא תיפרע בתשלומים חצי שנתיים ב-1 בינואר וב-1 ביולי בכל שנה, כשהתשלום הראשון חל ביום 1 בינואר 2024. שיעור הריבית הוא 3.76%. הערבה (החברה) נדרשת לשמור על הון בסך של לפחות 4,000 אלפי דולר ארה"ב ועל נכסים נזילים בסך של לפחות 2,000 אלפי דולר ארה"ב ("הלוואת OWDA"). נכון למועד הדוח, החברה עומדת בכל דרישות ההלוואה. ההלוואה הינה הלוואת מימון לבניה (construction facility) שנמשכה במלואה בשנת 2024.

ביום 20 בדצמבר 2023, החברה הבת התקשרה עם מחוז Cuyahoga בהסכם הלוואה בקשר עם פיתוחו מחדש של מלון Renaissance בסך של 2,000 אלפי דולר ארה"ב. ההלוואה הינה לתקופה של 16 שנים ושיעור הריבית הוא 4.50%, עם תשלומי ריבית חודשיים בשנים עשר החודשים הראשונים, ותשלומי קרן וריבית חודשיים ב-15 השנים שלאחר מכן. ניתן לפרוע את ההלוואה כולה או חלקה, ללא קנס, בכל עת ("הלוואת Cuyahoga"). בנוסף, יצוין כי ההלוואה הינה הלוואת מימון לבניה (construction facility) שנמשכה במלואה בשנת 2024. נכון למועד הדוח, החברה עומדת בתנאי ההלוואה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת יתרת ההתחייבויות בגין ההלוואות במלון Autograph Cleveland Hotel הנזכרות לעיל, על סך של 56.4 מיליון דולר ארה"ב (אשר מורכבת מההלוואות הקודמות בסך 18.9 מיליון דולר ארה"ב, הסכום הנוסף לשיפוף מ-2023 בסך 20.7 מיליון דולר ארה"ב, ממימון תוספת מס בסך 13.18 דולר ארה"ב, הלוואת OWDA בסך 1.74 מיליון דולר ארה"ב והלוואת Cuyahoga בסך 1.9 מיליון דולר ארה"ב).

לפרטים נוספים, ראו ביאורים 12(ו) ו-12(ז) לדוחות הכספיים המאוחדים.

להלן פרטים אודות ההלוואות המהותיות שנטלה חברה בת של החברה בקשר עם המלון ובקשר עם שיפוף של מלון Autograph Cleveland Hotel:

מימון ספציפי - (חלק התאגיד בנכס - 49.5%)	
יתרות בדוח על המצב הכספי	
ליום 31.12.2025:	
מוצג כהלוואות לזמן קצר:	40,034 אלפי דולר ארה"ב
מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	16,325 אלפי דולר ארה"ב
ליום 31.12.2024:	
מוצג כהלוואות לזמן קצר:	1,392 אלפי דולר ארה"ב
מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	61,852 אלפי דולר ארה"ב
יתרה בספרים ליום 31.12.2025	
הלוואות קודמות - 18,902 מיליון דולר ארה"ב; הסכום הנוסף לשיפוף מ-2023 - 20,697 מיליון דולר ארה"ב; הלוואת TIF - 13,085 מיליון דולר ארה"ב (ראו ביאור 12(ז) לדוחות הכספיים המאוחדים); הלוואת OWDA - 1,739 מיליון דולר ארה"ב; הלוואת Cuyahoga - 1,936 מיליון דולר ארה"ב;	

מימון ספציפי - (חלק התאגיד בנכס – 49.5%)	
סה"כ - 56,359 מיליון דולר ארה"ב. כמפורט לעיל.	תאריך נטילת ההלוואה
ההלוואות הקודמות - 29,150 אלפי דולר ארה"ב. הסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023 - 27,370 אלפי דולר ארה"ב. הלוואות ה-TIF - 13,190 אלפי דולר ארה"ב. הלוואות OWDA - 2,000 אלפי דולר ארה"ב. הלוואות Cuyahoga - 2,000 אלפי דולר ארה"ב.	סכום הלוואה
הלוואות קודמות: ריבית ממוצעת ל-30 יום בתוספת ריבית שנתית בשיעור של 2.75%, היינו ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 של 6.63%. הסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023: ריבית SOFR שנתית, בתוספת 4.30% שתופחת ל-3.50% אם הלוואה יעמוד ביחס כיסוי שלא יפחת מ-1.4, היינו: ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 של 7.37%. הלוואות TIF: 6.5% הלוואות OWDA: 3.76% הלוואות Cuyahoga: 4.5%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)
ההלוואות הקודמות: תשלומי קרן וריבית חודשיים לפי לוח סילוקין ל-25 שנה. הסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023: ריבית בלבד עד אוקטובר 2025. תשלומי קרן וריבית חודשיים החל מנובמבר 2025, לפי לוח סילוקין ל-25 שנה בגין המסגרת הראשונית בסך 16.6 מיליון דולר ארה"ב, ותקופת סילוקין של 10 שנים בגין התוספת בסך 10.75 מיליון דולר ארה"ב. הלוואות TIF: תשלומי קרן וריבית חצי שנתיים המשולמים באמצעות מיסי ארנונה, לפי לוח סילוקין ל-25 שנה. הלוואות OWDA: תשלומי קרן וריבית חצי שנתיים, לפי לוח סילוקין ל-15 שנים. הלוואות Cuyahoga: ריבית בלבד בשנה הראשונה לאחר המימון, לאחר מכן תשלומי קרן וריבית לפי לוח סילוקין ל-15 שנה.	מועדי פירעון קרן וריבית
ההלוואות הקודמות, הסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023: החברה הבת התחייבה לעמוד באמת מידה של יחס כיסוי חוב (בהתבסס על סכומי הקרן הנקובים המשולבים של כלל ההלוואות ביחס ל-Autograph). מאחר והחברה לא עמדה ביחס האמור, במסגרת התיקון להסכם עם הבנק מיום 13 באוגוסט 2025, הבנק ויתר על דרישות יחס כיסוי שירות החוב ליום 30 ביוני 2025 ו-30 בספטמבר 2025 ונקבע כי יחס כיסוי שירות החוב לא יפחת מ-1.4, כאשר ליום 31 בדצמבר 2025 יתבסס על 6 חודשים עוקבים, ליום 31 במרס 2026 יתבסס על תקופה של 9 חודשים עוקבים וליום 30 ביוני 2026 והלאה, יתבסס על תקופה של 12 חודשים עוקבים. אם החברה הבת לא תעמוד ביחס הכיסוי המינימלי הנדרש במהלך תקופה כלשהי, תהיה לה הזכות לרפא זאת בהתאם להוראות ההסכם כדי להימנע מהפרה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת ביחס כיסוי שירות חוב העולה על 1.4, כפי שנקבע בהסכם המתוקן (1.53). החברה עלולה שלא לעמוד ביחס כיסוי שירות החוב ברבעון הראשון של שנת 2026. ראו ביאור 1(ב) לדוחות הכספיים. החברה ערבה להתחייבויות מהותיות של החברה הבת (תשלום של כ-30 מיליון דולר ארה"ב מסך יתרת קרן ההלוואות (או סכום מופחת בתנאים מסוימים), תשלומים קבועים של קרן וריבית, גרעונות תפעוליים, עלויות אכיפה) וכן להשלמת השיפוץ.	תניות פיננסיות מרכזיות
התחייבויות נוספות: (א) בהתאם לתיקון להסכם ההלוואה מחדש אוגוסט 2025, הערבה (החברה) תחזיק, על שמה, נכסים נזילים בשווי שלא יפחת מ-7,000 אלפי דולר קנדי (חלף 12,500 אלפי דולר ארה"ב עובר לתיקון). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סך הנכסים הנזילים עמד על 13,731 אלפי דולר קנדי. (ב) לערבה (לחברה) יהיה הון עצמי נטו שלא יפחת מ-100,000 אלפי דולר קנדי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון העצמי נטו של החברה עמד על 117,524 אלפי דולר קנדי.	
הלוואות TIF: אין תניות פיננסיות הלוואות OWDA: (א) ההון העצמי של הערבה (החברה) לא יפחת מ-4,000 אלפי דולר קנדי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון העצמי של החברה עמד על 117,524 אלפי דולר קנדי. (ב) נכסיה הנזילים של הערבה (החברה) לא יפחתו מ-2,000 אלפי דולר קנדי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סך הנכסים הנזילים של החברה הסתכם ל-13,731 אלפי דולר קנדי.	
הלוואות Cuyahoga: אין תניות פיננסיות. לפרטים נוספים אודות עמידת החברה באמות המידה, ראה גם סעיף 21.2 לדוח הדירקטוריון.	
-	תניות מרכזיות אחרות ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח
כן (ראו פירוט לעיל)	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:
ישנה זכות חזרה מוגבלת לחברה כערבה בהלוואות הקודמות ובסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023 ביחס להלוואות השיפוץ. ביתר ההלוואות קיימת זכות חזרה לחברה כערבה.	

7.3.4 מלונות Courtyard by Marriott

כאמור, ביום 30 בספטמבר 2024 השלימה החברה מכירה של 11 מלונות Courtyard by Marriott (Chicago, Huntsville, Birmingham Hoover, Chicago Rockford, Chicago Deerfield, Arlington Heights Courtyard, Courtyard Lexington North, Courtyard Manassas Battlefield Park, University Drive Courtyard Toledo Holland, Courtyard Oklahoma City, Courtyard Little Rock, Dayton Miamisburg) לצדדים שלישיים בתמורה לסך של 101 מיליון דולר ארה"ב. ביום 22 בינואר, 2025, הושלם הסכם נוסף למכירת מלון Courtyard Tucson Airport, במחיר כולל של כ- 14.9 מיליון דולר ארה"ב. לאחר השלמת העסקאות האמורות, נותרו בבעלות החברה שני נכסי Courtyard : Ft. Myers בפלורידה ו-Ithaca בניו יורק.

מלון Ft. Myers נרכש בשנת 2017 ביחד עם עוד 12 מלונות עסקיים מרשת Courtyard by Marriot, ומלון Ithaca נרכש בשנת 2022. במסגרת רכישת מלון Ithaca חתמה החברה על הסכם עם אוניברסיטת קורנל (בעלת הקרקע) לתקופה של 49 שנים.

ביום 6 בפברואר 2026 התקשרה החברה בהסכמים שאינם תלויים זה בזה למכירת הנכסים: מכירת Courtyard Ithaca בתמורה לסך של 7.25 מיליון דולר ארה"ב ומכירת Courtyard Ft. Myers תמורת סך של כ-9.25 מיליון דולר ארה"ב. החברה קיבלה פיקדונות בלתי חוזרים בגין כל אחד מהמלונות בסך של 165 אלפי דולר ארה"ב ויתרת התמורה תשולם במועד השלמת העסקה (ככל שתושלם), אשר צפויה להתרחש ברבעון השני של שנת 2026.

הסכמי הזיכיון – הסכם הזיכיון של מלון Ft. Myers לשימוש במונת Courtyard by Marriott הינו לתקופה של 20 שנה החל מיום 14 בנובמבר 2017 והסכם הזיכיון של מלון Ithaca לשימוש במונת Courtyard by Marriott הינו לתקופה של 15 שנים החל משנת 2022 ועד לשנת 2037. במסגרת הסכמי הזיכיון לשימוש במונת Courtyard by Marriott, זכאית בעלת הזיכיון לדמי זיכיון בשיעור מוסכם ממחזור ההכנסות מחדרים, בתוספת תשלומים נוספים בעיקר עבור שירותי שיווק ומכירה ושימוש במערכות. החברה ערבה להתחייבויות חברת הבת בהתאם להסכמי הזיכיון. בהסכמי הזיכיון נקבעו עילות שונות בגינן תהיה רשאית בעלת הזיכיון לסיים את הסכמי הזיכיון ותהיה זכאית לפיצוי מוסכם.

Ft. Myers - ביום 21 בפברואר 2025 הודיעה Marriott על קיום הפרה בדרגה 7 Red Zone (המלון כבר היה בעבר בהפרת Red Zone בדרגות שונות מאז שנת 2022; עם זאת, בהודעות קודמות צוין כי, כתוצאה ממגעים בין Marriott לחברה, Marriott תימנע מביטול מיידי של הסכם הזיכיון) על-פיו ל-Marriott הזכות להפסיק את הסכם הזיכיון, לדאוג להסרת המותג מהמלון ולדרוש תשלום פיצויים מוסכמים. בחודש יולי 2025, Marriott והחברה חתמו על הסכם הימנעות מהפסקת הזיכיון לאחר שהחברה החליפה את Aimbridge כחברת הניהול של המלון. Marriott אף דרשה התחייבות לשפר את ביצועי המלון במסגרת ה-Accountability Program לתקופה שבין יולי 2025 לדצמבר 2025 כדי שהמלון לא יהיה עוד ב-Red Zone. בדצמבר 2025, Marriott אישרה את תוכניות השיפוץ, המחייבות אישור תכנון מ-Marriott ואישורים נוספים. מאז קבלת האישור, החברה פועלת להשלמת העבודות שנתרו. בשל עיכובים בפריקט, הסכם הזיכיון קובע כי ניתן להאריך באופן סביר את מועדי השלמת השיפוץ בגין עיכובים הנגרמים עקב פעולות או נסיבות שאינן בשליטת החברה. בהתאם לכך, החברה הגישה ל-Marriott לוח זמנים מעודכן להשלמת השיפוץ, המאריך את המועד עד מאי 2026, ואשר אושר על-ידי Marriott. ראה גם ביאור 16(ב)(1) לדוחות הכספיים המאוחדים.

הסכם הניהול של מלון Ft. Myers עם Crescent – ב-15 ביולי 2025 הוחלף הניהול של המלון מ-Aimbridge ל-Crescent. הסכם הניהול הינו לתקופה של חמש שנים, עם חידוש אוטומטי לשתי תקופות עוקבות נוספות של חמש שנים כל אחת, אלא אם יובא לסיומו על ידי אחד הצדדים. ההסכם כולל גם הוראות בדבר נסיבות בהן ניתן להביא את הסכם הניהול לסיומו. החברה זכאית לבטל את הסכם הניהול בהודעה מראש של 30 ימים. Crescent זכאית לדמי ניהול בסיסיים חודשיים בשיעור של 2.5% מהכנסות המלון וכן לתקציב הוצאות להפעלת המלון ושירותים נלווים. כמו-כן, זכאית Crescent לדמי תמריץ שנתיים כמפורט בהסכם הניהול. ראה גם ביאור 16(ב)(6) לדוחות הכספיים המאוחדים.

הסכם הניהול של מלון Ithaca עם Crescent - ב-1 באוגוסט 2025 הוחלף הניהול של המלון מ-HHM LP ל-Crescent. הסכם הניהול הינו לתקופה של חמש שנים, עם חידוש אוטומטי לשתי תקופות עוקבות נוספות של חמש שנים כל אחת, אלא אם יובא לסיומו על ידי אחד הצדדים. החברה זכאית לבטל את ההסכם בהודעה מראש בת 30 ימים. ההסכם כולל גם הוראות בדבר נסיבות בהן ניתן להביאו לסיומו. Crescent זכאית לדמי ניהול בסיסיים חודשיים בשיעור של 2.5% מהכנסות בית המלון, וכן לתקציב הוצאות להפעלת המלון ושירותים נלווים. כמו-כן, זכאית Crescent לדמי תמריץ שנתיים כמפורט בהסכם הניהול.

מימון כנגד שעבוד Ft Myers - החברה התקשרה עם גורם מממן לקבלת מסגרת אשראי (Recourse) בסך של 20 מיליון דולר ארה"ב (אשר לאחר מכירת מלון Tucson נפרעו כ-11.4 מיליון דולר ארה"ב מתוכה). כנגד ההלוואה שועבדו הזכויות במלון Ft. Myers. יתרת ההלוואה שטרם נפרעה עומדת על 8.0 מיליון דולר ארה"ב

נכון למועד זה, הריבית החודשית על מסגרת האשראי הנה בשיעור של 8.5% ובהתאם לכתב התחייבות להארכת מסגרת האשראי מחודש אוגוסט 2025 (אשר מועד פירעונה המקורי היה 30 בספטמבר 2025), מועד הפירעון הינו 28 בפברואר 2027. רזרבת הריבית המוחזקת על-ידי המלווה הינה בסך של 1.5 מיליון דולר ארה"ב והעתודה להוצאות הוניות בהתאם להסכם הזיכיון עומדת על 0.5 מיליון דולר ארה"ב (במקרה של אי עמידה כלשהי בתנאים שנקבעו על-ידי Marriott בהסכם ההימנעות מהפסקת הזיכיון כאמור לעיל, הדבר יהווה הפרה של הסכם הזיכיון, ולמלווה תהיה הזכות לדרוש פירעון מיידי של ההלוואה בהתאם לתנאי הסכם הארכת ההלוואה). לחברה תעמוד האפשרות לבצע פירעון מוקדם של ההלוואה ללא קנס.

להלן פרטים אודות מסגרת האשראי:

מימון ספציפי - (חלק התאגיד בנכס - 100%)	יתרות בדוח על המצב הכספי ליום 31.12.2025
	מוצג כהלוואות לזמן קצר:
8,000 אלפי דולר ארה"ב	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:
	ליום 31.12.2024
8,553 אלפי דולר ארה"ב (ששווה כמחזקים למכירה)	מוצג כהלוואות לזמן קצר:
	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:
8,000 אלפי דולר ארה"ב	יתרה בספרים ליום 31.12.2025
	תאריך נטילת ההלוואה המקורי
מסגרת האשראי הועמדה לחברה ביום 30 בספטמבר 2024.	סכום ההלוואה המקורי (במטבע ההלוואה)
20,000 אלפי דולר ארה"ב (לפרטים נוספים, ראה גם ביאור 12(ד) לדוחות הכספיים).	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)
8.5%	מועדי פירעון קרן וריבית
ריבית חודשית בלבד, כשכל יתרות החוב הנותרות ישולמו בפברואר 2027.	תניות פיננסיות מרכזיות
הלווה הקים חשבון עתודת ריבית עם המלווה בסכום שיספיק למימון תשלומי ריבית חזויים ל- 12 חודשים. הכספים שיושקעו בחשבון עתודת הריבית לא יהיו ניתנים למשיכה. במהלך תקופת ההלוואה. סכום העתודה עומד על 1.5 מיליון דולר ארה"ב. חשבון העתודה הינו בשליטת המלווה באמצעות הסכם בקרת חשבון פיקדון (DACA)/הסכם שעבוד.	תניות מרכזיות אחרות
ההלוואה מובטחת בשעבוד משכנתא מדרגה ראשונה על הזכויות במלון Ft Myers, ובשעבודים מדרגה ראשונה על כל הרכוש הקבוע, חוזי השכירות, דמי השכירות, ההכנסות והרווחים, וכל יתר הנכסים וכל העתודות הקשורות בנכס המשועבד.	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח
נכון לתום שנת הדיווח, החברה עומדת בתניות המרכזיות.	האם מסוג non-recours [כן/לא]:
ההלוואה היא הלוואת ריקורס מלאה (full recourse) לחברות הבת של החברה בארה"ב המחזיקות במלון המשמש כבטוחה להלוואה זו. החברה היא ערבה ללא ריקורס, האחראית אך ורק לתשלום עלויות מסוימות שעלולות להיגרם למלווה כתוצאה מאירועים ונסיבות מסוימים כגון מצגי שווא, מרמה וניהול כושל חמור	

7.3.5 **מימון לרכישת מלון Ithaca** - במסגרת רכישת המלון בחודש יולי 2022, חתמה החברה הבת של החברה על הסכם מימון לחמש שנים עם תאגיד בנקאי בגין 40% מסך עלויות הרכישה (סך עלות הרכישה עמדה על 11.25 מיליון דולר ארה"ב). יתרת עלות הרכישה מומנה באמצעות ההון העצמי של החברה. הריבית על ההלוואה הייתה בשיעור של 2.25% מעל ריבית WSJP עד אוגוסט 2024, אז הפכה לריבית קבועה בשיעור של 10.75%. בנוסף, התאגיד הבנקאי העמיד לחברה קו אשראי להשלמת השיפוץ בסך של 4,432 אלפי דולר ארה"ב. קו האשראי מהווה 100% מהעלות המוערכת של השיפוץ. התשלומים שיבוצעו ב- 36 החודשים האחרונים של ההלוואה יהיו תשלומי קרן וריבית, לפי לוח סילוקין ל- 20 שנה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סך של 3,943 אלפי דולר קנדי נמשך מקו האשראי.

להלן פרטים אודות מימון של מלון Ithaca Courtyard:

מימון ספציפי - (חלק התאגיד בנכס - 100%)	יתרות בדוח על המצב הכספי ליום 31.12.2025
	מוצג כהלוואות לזמן קצר:
88 אלפי דולר ארה"ב	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:
4,937 אלפי דולר ארה"ב	ליום 31.12.2024
	מוצג כהלוואות לזמן קצר:
80 אלפי דולר ארה"ב	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:
4,907 אלפי דולר ארה"ב	

מימון ספציפי - (חלק התאגיד בנכס – 100%)	
יתרה בספרים ליום 31.12.2025	5,026 אלפי דולר ארה"ב.
תאריך נטילת ההלוואה סכום ההלוואה המקורי (במטבע ההלוואה) שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)	הלוואת הרכישה ניתנה ביום 11 ביולי 2022. 9,075 אלפי דולר ארה"ב (לפרטים נוספים, ראה גם ביאור 12(ד) לדוחות הכספיים). 10.75
מועדי פירעון קרן וריבית	כמפורט לעיל.
תניות פיננסיות מרכזיות	החברה והלווה התחייבו לעמוד באמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן: (א) שווי הנכסים הנקי של החברה (למעט הנכסים הנרכשים) לא יפחת מ-100 מיליון דולר קנדי; (ב) הלווה תשמור על יחס כיסוי שרות חוב של 1:1.30. יחס כיסוי שירות בהתבסס על 12 החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2025, היה 1.41.
תניות מרכזיות אחרות	טובת המלווה שועבדו מלוא הזכויות במלון Courtyard Ithaca, ובכלל זה זכויות מכוח הסכם שכירות הקרקע, הסכמי ניהול ותפעול, ציוד והכנסות מלקוחות, הקשורים לנכס.
ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח	לפרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות, ראה סעיף 21.3 לדוח הדירקטוריון.
האם מסוג non-recours (כן/לא):	לא. החברה ערבה לתשלום וביצוע כל התחייבויות הלווה על פי ההלוואה.

7.4. לקוחות בתחום המלונאות בארה"ב

7.4.1. הלקוחות בתחום המלונאות והנופש הינם אורחים פרטיים וקבוצות. להערכת החברה, אין לחברה תלות בלקוח כלשהו, באופן שהפסקת ההתקשרות עימו עלולה להשפיע מהותית לרעה על הכנסות החברה.

7.4.2. להלן נתונים עיקריים לגבי התפלגות שנתית של הכנסות החברה בחלוקה להכנסות מיחידים ולהכנסות מקבוצות (בדולר ארה"ב) לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024:

הכנסות מחדרי מלון ואירוח	2025 רבעון 1	2025 רבעון 2	2025 רבעון 3	2025 רבעון 4	2025 סה"כ	2024 רבעון 1	2024 רבעון 2	2024 רבעון 3	2024 רבעון 4	2024 סה"כ
יחידים	5,527	6,885	8,950	6,123	27,485	11,655	14,757	16,072	7,005	49,489
קבוצות	2,154	2,661	3,959	2,958	11,732	2,366	4,654	5,485	2,414	14,919

7.5. שיווק והפצה בתחום המלונאות בארה"ב

בכל הקשור למלונות החברה בארה"ב, מתנהל השיווק ישירות על-ידי חברות הניהול ובמסגרת מועדוני הלקוחות של Hyatt ו-Marriott על-פי העניין. פעילות השיווק וההפצה של מלון Hyatt Regency Cleveland (ראה סעיף 7.3.2 לעיל) מתבצעת על ידי רשת Hyatt. בנוסף, פעילות השיווק וההפצה של מלון Autograph (ראה סעיף 7.3.3 לעיל) מתבצעת על ידי רשת Marriott. פעילות השיווק וההפצה של מלונות Courtyard by Marriott (ראה סעיפים 7.3.4 ו-7.3.5 לעיל) מתבצעת על ידי Marriott וכן על ידי הנציגות המקומית של חברת הניהול Crescent.

7.6. עונתיות בתחום המלונאות בארה"ב

להלן פרטים בדבר פילוח ההכנסות בתחום המלונאות בארה"ב בשנים 2025 ו-2024 בחלוקה לרבעונים קלנדריים (באלפי דולר ארה"ב):

הכנסות מחדרי מלון ואירוח	2025 רבעון 1	2025 רבעון 2	2025 רבעון 3	2025 רבעון 4	2024 רבעון 1	2024 רבעון 2	2024 רבעון 3	2024 רבעון 4
הכנסות מחדרים – מלונאות ונופש ³⁰	7,681	9,546	12,909	9,081	14,021	19,411	21,557	9,419
הכנסות מכלל הפעילות	11,685	13,873	18,103	14,902	16,177	24,389	26,777	14,323

³⁰ לא כולל ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים.

7.7. נכסים מהותיים ומהותיים מאוד**7.7.1. נכס מהותי - Courtyard Ft. Myers, Florida³¹**

מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	פריט מידע									שנה	מיקום			
		הכנסה לחדר פנוי (בדולר ארה"ב)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בש"ח	שיעור התפוסה לתום התקופה (%)	מספר ממוצע של חדרים תפעוליים	שיעור היוון טרמינלי (%)	שיעור ניכיון (%)	NOI בפועל בתקופה (בדולר ארה"ב)	הכנסות מחדרים בתקופה (בדולר ארה"ב)	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר (בדולר ארה"ב)					
גישת היוון המזומנים וגישת השוואת השוק	<p>CBRE שירותי הערכה וייעוץ של CBRE ; הערכת השווי בוצעה על ידי שמאי מקרקעין כלליים מוסמכים המתמחים בהערכת נכסי אירוח, שהוכנה בהתאם להנחיות ולהמלצות המפורטות בסטנדרטים האחידים של שיטות הערכה מקצועיות (USPAP), הדרישות של קוד האתיקה המקצועית ותקני ההערכה המקצועית של מכון השמאות.</p> <p>מעריכי השווי: Alan McNulty, MAI, Cert Gen RZ 2744</p>	69.9	128.46	54.5%	149	8.75%	10.25%	158	4,020	15,800	2025	פלורידה	אזור מטבע הפעילות		
		93.27	143.77	64.9%	149	8.50%	10.00%	1,398	5,087	17,500		2024	מלון שירותים נבחרים	שימוש עיקרי	
		123.02	161.86	76.0%	149	8.75%	10.25%	2,481	6,679	23,100	2023		100%	עלות מקורית (בדולר ארה"ב)	חלק החברה [%]
														85,190	שטח [מ"ר]

³¹ כאמור לעיל, ביום 6 בפברואר 2026 התקשרה החברה בהסכם למכירת הנכס.

7.7.2 נכס מהותי מאד - Hyatt Regency Hotel, Cleveland**7.7.2.1 הצגת הנכס**

להלן פרטים אודות מלון Hyatt Arcade ליום 31 בדצמבר 2025:

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%
Hyatt Regency Arcade Cleveland	שם הנכס: מיקום הנכס:
מלון הכולל 293 חדרים ו-54,400 ר"ר שטחי מסחר (לפרטים נוספים לרבות אודות מימון ספציפי לנכס, ראה סעיף 7.3.2 לעיל).	שטחי נכס המלונאות;
הנכס מוחזק על ידי Skyline Cleveland Acquisitions הנכס מנוהל ע"י רשת Hyatt (לפרטים, ראה סעיף 7.3.2 לעיל).	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
-	ציון שמות השותפים לנכס:
28 בפברואר 2012	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
ל.ר.	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:
בעלות	מצב רישום זכויות משפטיות:
לפרטים נוספים, ראה סעיף 7.3.2 לעיל.	נושאים מיוחדים:
רכוש קבוע, לפי שווי הוגן	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

7.7.2.2 נתונים בדבר הנכס

להלן נתונים עיקריים בקשר עם מלון Hyatt Arcade לשנים 2023-2025:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100% ³²	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת ³³ הנכס
ערך בספרים בסוף שנה (אלפי דולר ארה"ב) רווחי או הפסדי שערך (אלפי דולר ארה"ב) אם הנכס נמדד לפי עלות- ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בתקופה (באלפי דולר ארה"ב) שיעור תפוסה ממוצע (%) מספר חדרים ממוצע בתפעול סה"כ הכנסות (באלפי דולר ארה"ב) דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה (דולר ארה"ב) NOI (דולר ארה"ב) RevPar (דולר ארה"ב) ³⁴ שער חליפין USD/NIS	45,000 (8,253) ל.ר. 65.4% 293 18,268 184.33 2,964 120.62 3.19	53,200 (523) ל.ר. 61.9% 293 19,049 204.98 4,439 126.97 3.65	53,500 430 ל.ר. 61.9% 293 17,858 181.52 4,640 112.35 3.63	11,033

7.7.2.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בנוגע להכנסות ועלויות של מלון Hyatt Arcade לשנים 2024-2025:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 100%	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025	שנת 2024	שנת 2023
סה"כ הכנסות ³⁵	4,353	6,151	4,500	3,264	19,049	17,858
סה"כ הוצאות	3,826	4,251	3,801	3,426	14,610	13,218
NOI (דולר ארה"ב)	527	1,900	699	(162)	4,439	4,640
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%

7.7.2.4 נתונים בדבר רווחיות הפעילות המלונאית

להלן נתונים בדבר מחזור הכנסות בגין הפעילות המלונאית בקשר עם מלון Hyatt Arcade:

% בשנת 2023	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2023	% בשנת 2024	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2024	% בשנת 2025	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2025
67%	12,015	71%	13,616	71%	12,900
23%	4,126	20%	3,839	20%	3,619
					חדרים מזון ומשקאות

³² לא נלקחו בחשבון הכנסות מעמלות, ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים.³³ מועד הרכישה 28.02.2012.³⁴ היחס בין הרווח הכולל לחדר למספר החדרים הפנויים במלון.³⁵ לא נלקחו בחשבון הכנסות מעמלות, ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים.

% בשנת 2023	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2023	% בשנת 2024	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2024	% בשנת 2025	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2025	שירותים אחרים ³⁶
10%	1,717	8%	1,594	10%	1,750	
100%	17,858	100%	19,049	100%	18,269	סה"כ

7.7.2.5 פרטים אודות הערכת השווי של הנכס

שווי הנכס נקבע בהתבסס על הערכת שווי חיצונית שבוצעה על ידי אנשי מקצוע בלתי תלויים.

2023	2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%
53,400	53,800	45,500	השווי שנקבע (בדולר ארה"ב)
Advisory Sunago Group	Sunaga Advisory Group	JLL Valuation & Advisory Services	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
גישת היוון הכנסות וגישת השוואת מכירות	גישת היוון הכנסות וגישת השוואת מכירות	גישת היוון הכנסות וגישת השוואת מכירות	מודל הערכת השווי עיקרי (השוואה/הכנסות/עלות, אחר) אם נאמד בגישת השוואה (Sales Comparison Approach): מספר נכסי השוואה
8	8	5	
Courtyard Cleveland University Circle, OH, 154 rooms The Camby, Autograph Collection, AZ, 277 rooms EnVue, Autograph Collection, NJ, 208 rooms Kimpton Hotel Monaco Denver, CO, 189 rooms Hotel Vintage Portland a Kimpton Hotel, OR, 117 rooms Sofitel Philadelphia at Rittenhouse Square, PA, 306 rooms The American Hotel Atlanta Downtown a Double Tree by Hilton, GA, 315 rooms Marriott Chattanooga Downtown, TN 343, rooms	SpringHill Suites Las Vegas Convention Center, NV, 299 rooms Le Meridien Philadelphia, PA, 202 rooms Hilton Boston Park Plaza, MA, 1,060 rooms Courtyard Cleveland University Circle, OH, 154 rooms The Camby, Autograph Collection, AZ, 277 rooms EnVue, Autograph Collection, NJ, 208 rooms Hyatt Regency San Antonio Riverwalk, TX, 630 rooms Staybridge Suites Tysons-McLean, VA, 142 rooms	Hilton New Orleans LA, 252 rooms Courtyard Atlanta Buckhead, GA, 181 rooms Renaissance Philadelphia Downtown, PA, 152 rooms Hyatt Place Murfreesboro, TN, 116 rooms Hilton Garden Inn Arlington Courthouse Plaza, VA, 193 rooms	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, מספר חדרי מלון
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משתנים מרכזיים אחרים
11%	11%	11%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
9%	9%	9%	שיעור היוון טרמינלי
293	293	293	מספר חדרים בתפעול
293/72%	293/65%	293/65%	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 1 (%)
293/75%	293/66%	293/67%	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 2 (%)
293/75%	293/70%	293/68%	מספר חדרים בתפעול ושיעור התפוסה בשנה + 3 (%)
293/68%	293/70%	293/68%	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה מייצג מתוך החדרים להשכרה לצורך הערכת שווי (%)

³⁶ שירותים אחרים כוללים דמי שכירות משוכרי שטחי המסחר בנכס.

2023	2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%
186.13	192.75	192.32	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (דולר ארה"ב)
191.71	198.54	202.33	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (דולר ארה"ב)
197.46	204.49	209.34	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 3 (דולר ארה"ב)
180.71	210.63	215.63	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה מייצגת (דולר ארה"ב)
4,931	4,888	4,297	תזרים / NOI מיוצב לצורך הערכת שווי (דולר ארה"ב) בניכוי דמי ניהול בשיעור של 3% מהמחזור
906	963	974	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (דולר ארה"ב)
11%	11%	11%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
6 חודשים או פחות	9 חודשים או פחות	9 חודשים או פחות	זמן עד מימוש רעיוני (Exposure time to market)
9.0%	9.0%	9.0%	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משתנים מרכזיים אחרים
לא	לא	לא	אם ההערכה בגישת עלות שחלף בנכס בהקמה (Cost Approach) ניתוח רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):
			שיעורי Discount:
(1,100)	(1,700)	(1,500)	עלייה של 0.5%
1,100	1,800	1,500	ירידה של 0.5%
			שיעורי CAP:
(1,300)	(1,200)	(1,100)	עלייה של 0.5%
1,400	1,400	1,200	ירידה של 0.5%

7.7.2.6 להלן נתונים בדבר השקעות שבוצעו והשקעות צפויות בנכס

אלפי דולר ארה"ב	CapEx בשנה
209	2023
1,214	2024
968	2025
2,393	³⁷ 2026

7.7.3 **נכס מהותי מאד – Autograph Hotel, Cleveland**

7.7.3.1 הצגת הנכס

להלן פרטים אודות מלון Autograph ליום 31 בדצמבר 2025:

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 49.505%
Autograph Hotel Cleveland	שם הנכס:
פרויקט הכולל מלון עם 491 חדרים, 34 אולמות כנסים וחניון מקורה המכיל 304 מקומות חניה. שטחי המסחר בפרויקט בהיקף של כ-3,000 מ"ר סווגו כחלק מתחום פעילות המלונאות (לפרטים נוספים לרבות אודות מימון ספציפי לנכס, ראה סעיף 7.3.3 לעיל).	מיקום הנכס:
הנכס מוחזק בשיעור של 49.505% על ידי Skyline Cleveland Renaissance, LLC (DE)	שטחי נכס המלונאות;
המוחזקת בשיעור של 100% על-ידי החברה. הנכס מנוהל ע"י רשת Marriot (לפרטים, ראה סעיף 7.3.3 לעיל).	מבנה ההחזקה בנכס:
49.505%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
Elico (ראה ביאור 26 לדוחות הכספיים)	ציון שמות השותפים לנכס:
28.10.2015	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:

³⁷ צפוי מהותי בשנה העוקבת.

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 49.505%
ל.ר.	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות: מצב רישום זכויות משפטיות:
בעלות	נושאים מיוחדים: שיטת הצגה בדוחות הכספיים:
לפרטים נוספים, ראה סעיף 7.3.3 לעיל.	
רכוש קבוע, לפי שווי הוגן	

7.7.3.2. נתונים בדבר הנכס

להלן נתונים עיקריים בקשר עם מלון Autograph לשנים 2023-2025:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 49.505%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	בתאריך רכישת ³⁸ הנכס
ערך בספרים בסוף שנה (אלפי דולר ארה"ב)	117,000	117,090	111,190	20,150
רווחי או הפסדי שערך (אלפי דולר ארה"ב)	7,387	1,083	(8,098)	
אם הנכס נמדד לפי עלות-ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בתקופה (באלפי דולר ארה"ב)	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	
שיעור תפוסה ממוצע (%)	51.3%	32.9%	17%	57%
מספר חדרים ממוצע בתפעול	491	491	491	
סה"כ הכנסות (באלפי דולר ארה"ב)	31,613	20,405	7,951	
דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה (דולר ארה"ב)	198.92	188.55	159.15	
NOI (דולר ארה"ב)	4,375	(283)	(4,048)	4,196
RevPar (דולר ארה"ב) ³⁹	101.97	62.11	27.57	
שער חליפין USD/NIS	3.19	3.65	3.63	

7.7.3.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בנוגע להכנסות ועלויות של מלון Autograph לשנים 2023-2025:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 49.505%	רבעון 4 2025	רבעון 3 2025	רבעון 2 2025	רבעון 1 2025	שנת 2024	שנת 2023
סה"כ הכנסות ⁴⁰	8,719	9,921	7,445	5,528	20,405	7,951
סה"כ הוצאות	6,968	7,373	6,829	6,069	20,689	11,999
NOI (דולר ארה"ב)	1,751	2,548	616	(541)	(284)	(4,048)
חלק החברה ברווח בשרשר (49.505%)	49.505%	49.505%	49.505%	49.505%	50%	50%

7.7.3.4. נתונים בדבר רווחיות הפעילות המלוואית

להלן נתונים בדבר מחזור הכנסות בגין הפעילות המלוואית בקשר עם מלון Autograph:

אלפי דולר ארה"ב בשנת 2025	% בשנת 2025	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2024	% בשנת 2024	אלפי דולר ארה"ב בשנת 2023	% בשנת 2023
18,272	58%	11,162	55%	4,954	62%
10,534	33%	7,749	38%	2,100	27%
2,807	9%	1,494	7%	897	11%
31,613	100%	20,405	100%	7,951	100%

7.7.3.5. פרטים אודות הערכת השווי של הנכס

שווי הנכס נקבע בהתבסס על הערכת שווי חיצונית שבוצעה על ידי אנשי מקצוע בלתי תלויים.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 49.505%	שנת 2025	2024	2023
השווי שנקבע (בדולר ארה"ב)	⁴¹ 116,990	117,090	111,168
זהות מעריך השווי	JLL Valuation & Advisory Services	JLL Valuation & Advisory Services	Advisory Sunago Group

³⁸ מועד הרכישה 28.10.2015.

³⁹ היחס בין הרווח הכולל לחדר למספר החדרים הפנויים במלון.

⁴⁰ לא נלקחו בחשבון הכנסות מעמלות, ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים.

⁴¹ הערכת השווי בוצעה ליום 30 ביוני 2025.

2023	2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 49.505%
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
גישת היוון הכנסות וגישת השוואת מכירות	גישת היוון הכנסות וגישת השוואת מכירות	גישת היוון הכנסות וגישת השוואת מכירות	מודל הערכת השווי עיקרי (השוואה/הכנסות/עלות, אחר) אם נאמד בגישת השוואה (Sales Comparison Approach): מספר נכסי השוואה
8	5	5	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, מספר חדרי מלון
The Camby, Autograph Collection, AZ, 277 rooms Sofitel Philadelphia at Rittenhouse Square, PA, 306 rooms EnVue, Autograph Collection, NJ, 208 rooms Courtyard Cleveland University Circle, OH, 154 rooms Kimpton Hotel Monaco Denver, CO, 189 rooms Hilton Boston Park Plaza, MA, 1,060 rooms SpringHill Suites Las Vegas Convention Center, 299 rooms Le Meridien Philadelphia, PA, 202 rooms	1 Hotel Nashville, TN, 215 rooms AC Hotel Washington DC Convention Center, WA, 234 rooms Wyndham Boston Beacon Hill, MA, 304 rooms Boston Park Plaza, 1,060 rooms Autograph Collection The Camby, 277 rooms	Hilton New Orleans, LA, 252 rooms Canopy and Hilton Garden, IL, 350 rooms Hotel Nashville, 1 TN, 215 rooms AC Hotel Washington DC Convention Center, Washington, DC, 234 rooms Wyndham Boston Beacon Hill, MA, 304 rooms	
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משתנים מרכזיים אחרים
10.25%	10.25%	10.25%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
8.5%	8.5%	8.5%	שיעור היוון טרמינלי
491	491	491	מספר חדרים בתפעול
491/57%	491/61%	491/59%	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 1 (%)
491/70%	491/67%	491/66%	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 2 (%)
491/73%	491/72%	491/69%	מספר חדרים בתפעול ושיעור התפוסה בשנה + 3 (%)
491/18%	491/72%	491/69%	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה מייצג מתוך החדרים להשכרה לצורך הערכת שווי (%)
184.72	221.06	217.82	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (דולר ארה"ב)
212.43	229.9	232.04	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (דולר ארה"ב)
223.05	236.8	240.10	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 3 (דולר ארה"ב)
159.09	243.82	247.31	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה מייצגת (דולר ארה"ב)
10,088	10,218	10,218	תזרים / NOI מיוצב לצורך הערכת שווי (דולר ארה"ב) בניכוי דמי ניהול בשיעור של 3% מהמחזור
2,225	1,686	1,742	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (דולר ארה"ב)
10.25%	10.25%	10.25%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)

2023	2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 49.505%
9 חודשים או פחות	9 חודשים או פחות	9 חודשים או פחות	זמן עד מימוש רעיוני (Exposure time to market)
8.5%	8.5%	8.5%	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משתנים מרכזיים אחרים
לא	לא	לא	אם ההערכה בגישת עלות שחלוף בנכס בהקמה (Cost Approach)
			ניתוח רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):
			שיעורי Discount:
(3,839)	(3,900)	(4,000)	עלייה של 0.5%
4,015	4,100	4,000	ירידה של 0.5%
			שיעורי CAP:
(3,085)	(3,200)	(3,000)	עלייה של 0.5%
3,470	3,500	3,000	ירידה של 0.5%

7.7.3.6 להלן נתונים בדבר השקעות שבוצעו והשקעות צפויות בנכס

אלפי דולר ארה"ב	CapEx בשנה
63,300	2023
9,300	2024
2,026	2025
1,249	⁴² 2026

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה תרמה 8.2 מיליון דולר ארה"ב יותר מהשותף שלה בנכס להוצאות ההון של המלון.

חלק מהמידע המתואר לעיל הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס על מידע הקיים בחברה נכון למועד פרסום הדוח, וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הינם שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן כלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 לדוח זה.

8. מלוונות ואתרי נופש בקנדה

למועד הדוח, אין לחברה נכסי מלוונאות או אתרי נופש בקנדה אלא רק הלוואות מוכר (VTB) לפריד בהיקף של 30.92 מיליון דולר קנדי ושטר הון לקבל בהיקף של 9.51 מיליון דולר קנדי. לפרטים, לרבות תנאי הלוואות ה-VTB, ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

9. תיאור תחום ייזום נדל"ן למכירה

9.1 כללי

נכון למועד הדוח, לחברה נכסים בהיקפים זניחים בתחום הפעילות הכוללים הלוואות מוכר (VTB) בגין פרויקטים שנמכרו (ראה סעיף 9.2.4 להלן) ונכסים לא פיננסיים בשווי של 4.27 מיליון דולר קנדי.

9.2 תיאור נכסי הנדל"ן היזמיים שבבעלות החברה

תיאור מצרפי

9.2.1 תמצית נתונים (באלפי דולר קנדי):

2023	2024	2025	
4	9,502	1	הכנסות (מאוחד)
(24)	(2,968)	(75)	רווח גולמי (הפסד) (מאוחד)
922	-	(200)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
49,918	37,829	22,580	סך הנכסים במאזן

9.2.2 פרויקטים עיקריים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין פרויקטי ייזום עיקריים בבניה.

⁴² צפוי מהותי בשנה העוקבת.

9.2.3 עתודות קרקע - נתוני פרויקט כלליים:

קרקע המסווגת כנדל"ן להשקעה	נתוני פרויקט כלליים
Port McNicoll	שם הפרויקט
מאי 2007	מועד רכישה
	<u>עלויות הקשורות בעתודות הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח</u>
1,533	עלות מקורית
2,742	רווח משווי הוגן שהוון לעלות הקרקע
-	עלויות תכנון ואחרות
-	ירידות ערך שנרשמו במצטבר
4,275	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025
100%	חלק התאגיד (%)
1,200,000	שטח (מ"ר)
	<u>זכויות בנייה</u>
	מצב תכנוני נוכחי (יש לפלח לפי שימושים):
highway commercial	יחיד (#)/ייעוד אחר
כ- 200,000 אלפי מ"ר	מ"ר ממוצע ליחיד/ייעוד אחר
לפי תוכנית מתאר	מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן (יש לפלח לפי שימושים):
-	יחיד (#)/ייעוד אחר
-	מ"ר ממוצע ליחיד / ייעוד אחר
החברה בוחנת אפשרויות	סטטוס הליכי תכנון

לפרטים אודות משכנתא לזמן קצר שניתנה בקשר עם הנכס, ראו ביאור 12(ט) לדוחות הכספיים. ההלוואה נפרעה במלואה ביום 1 באוקטובר 2025.

9.2.4 הלוואות מוכר VTB

לפרטים אודות הלוואות המוכר (ה-VTB) אשר הועמדו לרוכשים במסגרת עסקאות לרכישת נכסי ייזום של החברה ולהפסדי אשראי חזויים, ראה חלק ב' – דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה וכן ביאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים.

9.3 מימון בתחום ייזום נדל"ן למכירה וקרקעות להשקעה

להלן פרטים אודות התחייבויות של החברה בקשר עם הפרויקטים (באלפי דולר קנדי):

פרויקט	סה"כ יתרה בגין הלוואות ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ יתרות בגין הלוואות למועד דוח זה	סה"כ ריבית שטרם שולמה ליום 31 בדצמבר 2025	סה"כ ריבית שטרם שולמה למועד דוח זה
Golf Cottages	5,281	3,281	-	-

ג. עניינים המשותפים לכלל פעילות החברה

10. רכוש קבוע

עיקר הרכוש המסווג כרכוש קבוע בדוחותיה הכספיים של החברה הינו המלונות ואתרי הנופש שבבעלות החברה והציוד הקיים בהם.

להלן פרטים על הרכוש הקבוע והמקרקעין שבבעלות החברה ליום 31 בדצמבר בשנים 2024, ו-2023 (באלפי דולר קנדי):

3202	4202	5202	יתרה ליום 31 בדצמבר
424,277	220,224	187,441	מלונות ואתרי נופש (קרקע ומבנים) בארה"ב
11,582	56,113	47,544	ציוד, ריהוט משרדי ושיפורים במושכר בארה"ב
74	297	127	מלונות ואתרי נופש (קרקע ומבנים) בקנדה
945	5	1	ציוד, ריהוט משרדי ושיפורים במושכר בקנדה
436,878	276,639	235,113	סה"כ

11. נכסים בלתי מוחשיים

בתי המלון Hyatt Regency Cleveland ו-Autograph הינם מותגים ידועים בארה"ב, ככלל, ובמדינת אוהיו בפרט. כמו כן, מותג Courtyard הינו אחד המותגים המובילים של רשת Marriott. החברה עושה שימוש במותגים אלה הן על ידי שיווק באמצעות האינטרנט והן באמצעים אחרים. לחברה זיכיונות לשימוש במותגים בארה"ב שניתנו לתקופות שבין 15 ל-30 שנה.

12. הון אנושי

12.1. להלן פירוט אודות התפלגות עובדי החברה:

סוג	עובדים ⁴³ ליום 31 בדצמבר 2025
הנהלה	2
מנהלה	1
פיננסיים	5
סה"כ	8

להלן תרשים ארגוני של החברה:



חברות הניהול אחראיות לגיוס עובדים לצורך תפעול וניהול תקין של המלונות – צוותי המלונות הינם עובדים רשמיים של חברות הניהול ולא של החברה.

למידע בנוגע לתגמולים והקצאות של ניירות ערך לנושאי משרה בחברה, ראה תקנה 21 לפרק ד' להלן.

⁴³ מספר העובדים כולל את עובדי החברה בלבד.

13.

הון חוזר⁴⁴

להלן פירוט של הרכב ההון החוזר (גרעון בהון החוזר) של החברה בדוח על המצב הכספי (אלפי דולר קנדי):

ליום 31 בדצמבר 2025	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	התאמות ⁴⁵	סה"כ
נכסים שוטפים	20,985	-	20,985
התחייבויות שוטפות	77,546	(53,167)	24,379
גרעון בהון חוזר	(56,561)	53,167	(3,394)

ליום 31 בדצמבר 2024	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	התאמות	סה"כ
נכסים שוטפים	115,633	-	115,633
התחייבויות שוטפות	108,153	(7,170)	100,983
גרעון בהון חוזר	7,480	7,170	14,650

14.

מימון

14.1. כללי

ככלל, החברה מממנת את פעילותה בעיקר מהון עצמי ומאשראי בנקאי. אשראי בנקאי ניתן לחברה ולחברות הבנות שלה כנגד בטוחות שהן מעמידות למלווים, הכוללים, בין היתר, שעבוד נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה, המחאה על דרך השעבוד של הזכויות מהנכסים, התחייבויות לשמירה על אמות מידה פיננסיות ועוד.

14.2. הסכמי מימון

לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום פעילות ייזום נדל"ן למכירה בקנדה, ראה סעיף 9.3 לעיל. לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום המלונאות בארה"ב, ראה סעיפים 7.3.2 עד 7.3.5 לעיל. לפרטים בנוגע למשכנתא לטווח קצר והלוואות בעלים, ראה ביאורים 12(ט) ו-12(י) לדוחות הכספיים המאוחדים.

14.3. שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית

14.3.1. להלן נתונים אודות שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31 בדצמבר בשנים 2025, 2024 ו-2023:

שיעור ריבית ממוצעת	הלוואות לזמן ארוך 2025	הלוואות לזמן ארוך 2024	הלוואות לזמן ארוך 2023	הלוואות לזמן קצר 2025	הלוואות לזמן קצר 2024	הלוואות לזמן קצר 2023
מקורות בנקאיים דולר קנדי	6.45%	-	-	9.25%	8.34%	9.25%
מקורות בנקאיים דולר ארה"ב	7.72%	7.65%	7.98%	-	8.86%	9.50%
מקורות לא בנקאיים דולר קנדי	-	9.00%	9.00%	-	-	-
מקורות לא בנקאיים דולר ארה"ב	6.10%	7.75%	7.75%	-	-	-
מקורות לא בנקאיים בשי"ח	-	-	-	6.00%	6.00%	-
אגרות חוב (סדרה בי) ⁴⁶ דולר ארה"ב	-	-	5.78%	-	-	-

14.3.2. להלן נתונים אודות שיעור הריבית האפקטיבית ליום 31 בדצמבר בשנים 2025, 2024 ו-2023:

שיעור ריבית אפקטיבית	הלוואות לזמן ארוך 2025	הלוואות לזמן ארוך 2024	הלוואות לזמן ארוך 2023	הלוואות לזמן קצר 2025	הלוואות לזמן קצר 2024	הלוואות לזמן קצר 2023
מקורות בנקאיים דולר קנדי	6.45%	-	-	9.35%	8.02%	9.35%
מקורות בנקאיים דולר ארה"ב	8.96%	7.69%	9.40%	-	8.77%	9.50%

⁴⁴ ראה סעיף 10.2 לדוח הדירקטוריון.

⁴⁵ נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2025 קיים שוני בין ההון החוזר של החברה לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שניים-עשר חודשים (כהגדרת מונחים אלו בכללי IFRS). ההבדל נובע בעיקר מכך שבהתייחס לפעילות היזמית של החברה, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך עד ארבע שנים. לפיכך, ביחס לפעילות היזמית של החברה, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת נכסים והתחייבויות שוטפים, בהתאם למחזור התפעולי. ההתאמות לשנת 2025 כוללות התחייבויות בגין הלוואות מלון Autograph שסווגה כהלוואה לזמן קצר עקב הפרת אמת מידה פיננסית במהלך 2025, וזאת על אף שמועד הפירעון של ההלוואה חל בעוד יותר משנה.

⁴⁶ נפרעו במלואן בחודש יוני 2024.

שיעור ריבית אפקטיבית	הלוואות לזמן ארוך 2025	הלוואות לזמן ארוך 2024	הלוואות לזמן ארוך 2023	הלוואות לזמן קצר 2025	הלוואות לזמן קצר 2024	הלוואות לזמן קצר 2023
מקורות לא בנקאיים דולר קנדי	-	9.00%	9.00%	9.00%	-	-
מקורות לא בנקאיים דולר ארה"ב	5.80%	-	7.75%	7.75%	1.00%	-
מקורות לא בנקאיים בשי"ח	-	6.00%	-	6.00%	6.00%	-
אגרות חוב (סדרה ב') ⁴⁷ דולר ארה"ב	-	-	7.87%	-	-	-

14.4. אמות מידה פיננסיות

14.4.1. החברה התחייבה כלפי חלק ממעמידי האשראי שלה, לעמידה באמות מידה פיננסיות. לפרטים ראה בסעיף 21 לדוח הדירקטוריון.

14.4.2. נכון למועד הדוח, החברה אינה מצויה בהפרה של איזו מאמות המידה הפיננסיות האמורות שנטלה על עצמה, למעט ההלוואה בגין מלון Hyatt. לפרטים, ראה סעיף 21 לדוח הדירקטוריון.

14.5. אשראי בריבית משתנה

להלן נתונים בדבר אשראי בריבית משתנה שהועמד לחברה על-ידי גורמים מממנים (באלפי דולר קנדי):

שיעור הריבית ליום פרסום דוח זה	שיעור ריבית מזערית במהלך שנת 2024	שיעור ריבית מרבית במהלך שנת 2024	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2024 באלפי דולר קנדי	שיעור ריבית מזערית במהלך שנת 2025	שיעור ריבית מרבית במהלך שנת 2025	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2025 באלפי דולר קנדי	ממנגנון השני
6.70%	6.95%	10.40%	8,771	5.95%	9.90%	4,266	פריים קנדי ⁴⁸ 1.50%, + 3.20%
7.84%	7.31%	8.88%	66,489	6.63%	7.95%	54,274	SOFR (30 יום) ⁴⁹ 2.75%-3.50% + SOFR (30 יום) ⁵⁰ 3.25%~5.54% + WSJP ⁵¹ +52 2.25%, +1.00%
-	10.88%	10.88%	-	-	-	-	
8.50%	8.50%	10.75%	35,954	8.50%	9.75%	10,965	

15. מיסוי

לפרטים אודות משטר המס הרלוונטי לחברה – ראה ביאורים 9 ו-22 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

16. מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה

להלן פירוט תמציתי של מגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לחלק מהותי בפעילות החברה והמשפיעים עליה באופן מהותי:

16.1. כאמור, החברה מאוגדת תחת דיני אונטריו, קנדה. בהתאם לסעיף 39א' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, הוראות חוק החברות והתקנות מכוח חוק ניירות הערך המפורטות בתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך חלות בשינויים המחויבים, על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל הרושמת והמציעה את מניותיה לציבור בישראל. אולם, רשות ניירות ערך רשאית לפטור חברה מהוראות ותקנות החקיקה האמורות, כולן או חלק מהן, אם נוכחה כי הדין החל על החברה מבטיח את האינטרסים של ציבור המשקיעים בישראל. החברה ביקשה מרשות ניירות ערך פטור מתחולת חלק מההוראות בהתאם לסעיף 39א' לחוק ניירות ערך, כדלקמן: סעיפים 64, 65, 245(ב), 333(א), 333(ב), 333(ג), 338, 339 ו-340 לחוק החברות. בקשת הפטור האמורה כפופה להתחייבויות שניתנו על ידי בעל השליטה בחברה, נושאי המשרה בחברה והחברה. החברה כללה בתקנון שלה את ההוראות כאמור, למעט הוראות הסעיפים לגביהם התקבל פטור.

⁴⁷ הלוואה זו נפרעה במלואה בחודש יוני 2024.

⁴⁸ הלוואה אחת נפרעה בחודש אוקטובר 2025.

⁴⁹ הלוואה אחת נפרעה בחודש אפריל 2025.

⁵⁰ הלוואה זו נפרעה ביום 30 בספטמבר 2024.

⁵¹ על פי הסכם המימון של מלון Ithaca, הריבית לשנתיים הראשונות היתה ריבית משתנה; החל מאוגוסט 2024, הריבית בגין הלוואה היא ריבית קבועה בשיעור WSJPE + 2.75% באותה עת, שעמדה על 10.75%. לפרטים נוספים ראה סעיף 7.3.5 לעיל.

⁵² הלוואה אחת נפרעה בחודש ינואר 2025 בקשר עם מכירת מלון Tucson. באשר להלוואה הנוספת, שיעור הריבית הפך לקבוע בחודש ספטמבר 2025, עם הארכת תקופת הלוואה.

אם וככל שבעתיד יתברר לחברה או שיתעוררו סתירות בין הדין הישראלי והדין באונטריו החל על החברה, החברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לפטור אותה מהוראות ותקנות בהתאם לסעיף 39א' כאמור.

לאור האמור, נושאי המשרה של החברה, בעלי השליטה בחברה, הדירקטורים והחברה התחייבו לפעול (להימנע מלפעול) באופן שיאפשר את קיום הוראות סעיף 39א' לחוק ניירות ערך וכן שלא להעלות טענות נגד תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39א' כאמור⁵³. כמו כן, נושאי המשרה של החברה, בעלי השליטה בחברה והחברה התחייבו שלא להעלות טענות כנגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על-ידי מחזיקי ניירות הערך של החברה.

16.2. להלן פירוט הוראות המס החלות על החברה בביצוע עסקאות נדל"ן:

[א] מס ערך מוסף – עסקאות נדל"ן באונטריו, פרט לעסקאות למגורים יד שנייה, חייבות בתשלום מע"מ (HST), על ידי הרוכש, בשיעור של 13%. בעסקאות למגורים לרוכשים יחידים קיים מספר הקלות בהתאם לסוג שימוש צפוי ומחיר רכישה.

[ב] מס שבח – כאשר המוכר הינו חברה, מס השבח משולם במסגרת רווחי ההון, או ההכנסה של החברה;

[ג] מס חברות – שיעור מס החברות שחל על החברה בקנדה, הכולל מס פדראלי ומס מחוז (אונטריו), עומד על 26.5%;

[ד] מס רווח הון – מס בשיעור השווה למחצית משיעור מס החברות.

[ה] מס חברות (ארה"ב) – שיעור מס החברות שחל על הכנסות החברה באוהיו, כולל מס פדראלי בשיעור של 21% ומס פעילות מסחרית בשיעור של 0.26% על כל ההכנסות שמעל 3 מיליון דולר ארה"ב. שיעור מס החברות שחל על הכנסות החברה בקליפורניה, כולל מס פדראלי בשיעור של 21% ומסי מדינה של 8.84%.

לפרטים אודות מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה בתחום המלונאות, ראה סעיף 7.1.2.

17. הסכמים מהותיים

17.1. ביום 24 בנובמבר, 2023, השלימה החברה עסקה למכירת זכויותיה בשותפות (המחזיקה באתרי נופש בקנדה ובקרקעות לפיתוח (ביניהם גם נכסים אשר נמכרו לשותפות בדצמבר 2021 על-ידי החברה)) לחברות קשורות של פריד ולשינוי תנאי הלוואות ה-VTB. ביום 31 במרס 2025, פריד לא עמדה בהתחייבותה לשלם לחברה קרן וריבית בגין הלוואות ה-VTB. פריד ניהלה מו"מ בנוגע לעסקה אשר, בין היתר, נועדה לספק לה מימון לפירעון החוב שלה לחברה, אך זו לא התגבשה לכדי הסכם מחייב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסכום הכולל שטרם נפרע בגין קרן וריבית הקשורים להלוואות ה-VTB ולהלוואות ההון הסתכם ב-59.01 מיליון דולר קנדי, והחברה הגדילה את ההפרשה הצפויה להפסדים צפויים הקשורים להלוואות לסך של 43.24 מיליון דולר קנדי. ביום 9 בפברואר 2026, החברה מסרה למלווה הבכיר של פריד הודעת Standstill בהתאם להוראות ההסכם בין החברה למלווה הבכיר. על-פי הודעת ה-Standstill, החברה שומרת על זכותה להעמיד את מלוא החוב של השותפות כלפיה לפירעון מיידי, וכן על זכותה לנקוט בהליכי אכיפה (Enforcement Action) בתום תקופת Standstill (אשר בהתאם להסכם הקיים עם המלווה הבכיר הודעת standstill כאמור, עומדת על 150 ימים). במהלך תקופת ה-Standstill החברה לא תהיה רשאית לנקוט באמצעי אכיפה. לאחר תום תקופת ה-Standstill, ובהנחה שהמלווה הבכיר לא יפתח בהליכי אכיפה כנגד השותפות, החברה תהיה רשאית להוציא לשותפות הודעת הפרה, וממועד זה תהיה רשאית אף לנקוט בהליכים שונים כנגד השותפות ביחס להפרה כאמור. ככל שהמלווה הבכיר יפתח בהליכי אכיפה, החברה תוכל להשתתף בהליכים כעדה להם, אך לא תוכל לנהל הליך אכיפה עצמאי. לאחר סיום הליכי האכיפה של המלווה הבכיר, ככל שינקוט בהם, ייועדו התקבולים תחילה לפירעון החוב למלווה הבכיר, ריבית והוצאות ורק לאחר מכן לפירעון החוב לחברה, ריבית והוצאות. כמו כן, ככל שקיימים נכסים של פריד או של השותפות שלגביהם לא נקט המלווה הבכיר אכיפה, תינתן לחברה הזדמנות לנקוט באמצעי אכיפה ביחס לנכסים כאמור, ככל שחלק מהחוב כלפיה לא נפרע. ראו גם ביאורים 10 ו-27 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

17.2. כמו כן, ראה ביאורים 10 ו-16 (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

18. הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים ראה ביאור 16 (א) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

19. אסטרטגיה וצפי

החברה לא תמשיך לפתח ולא תפנה להזדמנויות חדשות בתחום פעילות המלונאות ואתרי הנופש שלה בצפון אמריקה.

⁵³ אם וככל שבעתיד יתברר לחברה ו/או לנושאי המשרה או שיתעוררו סתירות בין הדין הישראלי והדין באונטריו החל על החברה, נושאי המשרה יפעילו את מירב מאמציהם כדי לגרום לחברה לפנות לרשות ניירות ערך בבקשה לפטור אותה מהוראות ותקנות בהתאם לסעיף 39א' כאמור.

- החברה תבחן, מעת לעת, את העיתוי והמחיר המתאימים ביותר למימוש הנכסים הקיימים.
- הדירקטוריון, באמצעות ועדת האסטרטגיה, ימשיך לבחון את אסטרטגיית החברה, לרבות אפשרויות לכניסה לתחומי פעילות ו/או טריטוריות חדשות.

המידע המפורט לעיל הינו מידע צופה פני עתיד. מידע זה משקף את כוונתה הנוכחית של החברה לאירועים עתידיים שהתממשותם או התרחשותם מבוססת על הערכות ושאונם תלויים רק בחברה, על כן קיימת לגבי התממשותם מידה של סיכון וחוסר וודאות. התרחשות או התממשות האירועים בפועל עלולה להיות שונה באופן מהותי מהערכת החברה כאמור לעיל, זאת עקב קיומם של מגוון גורמים אשר אינם תלויים בחברה.

גורמי סיכון

20.

20.1. גורמי סיכון

פעילות האירוח והתוצאות הפיננסיות של החברה חשופים לסיכונים שונים ולאוי וודאות, אשר עלולים לפגוע בסיכויי החברה, בתוצאותיה הכספיות, במצבה הכספי ובתזרים המזומנים שלה. בנוסף לשאר המידע המוצג בדוח שנתי זה ובדיווחיה השוטפים של החברה, יש ליתן תשומת לב מיוחדת לסיכונים המפורטים להלן במסגרת כל החלטת השקעה בניירות הערך של החברה.

על המשקיעים לשקול בזהירות את כל המידע הנמסר בדוח שנתי זה עובר להשקעה בניירות הערך של החברה. קיימים סיכונים מסוימים הטמונים בהשקעה בניירות הערך של החברה ובפעילותה, וכן אלו המפורטים להלן ובדיווחים המוגשים מעת לעת לרשויות הרגולטוריות לניירות ערך בקנדה ובישראל, הזמינים במערכת המגנ"א בכתובת www.magna.isa.il ו/או באתר SEDAR+ בכתובת www.sedar.plus.com. על מחזיקי ניירות הערך של החברה, בהווה ובעתיד, לשקול בזהירות גורמי סיכון כאמור.

בהתקיים איזה מהסיכונים המפורטים להלן או סיכונים אחרים, עסקי החברה, סיכוייה, מצבה הכספי, ביצועיה הפיננסיים ותזרים המזומנים שלה עלולים להיות מושפעים לרעה באופן מהותי. במקרה כאמור, תיתכן ירידה במחיר ניירות הערך של החברה והמשקיעים עלולים להפסיד את כל או חלק מהשקעתם בניירות ערך כאמור, ויכולתה העתידית של החברה לבצע חלוקה לבעלי המניות עלולה להיפגע אף היא. לא ניתן להבטיח כי הצעדים הננקטים במסגרת ניהול הסיכונים של החברה ימנעו הפסד עתידי עם התממשות הסיכונים המתוארים להלן וסיכונים בלתי צפויים אחרים.

סיכונים גלובליים

החברה חשופה לסיכונים הקשורים בתנודתיות מטבעות.

החברה מציגה את דוחותיה הכספיים בדולר קנדי. על מנת ליצור גידור טבעי, החברה נטלה מימון בדולר אמריקאי ביחס למלון הייאט ריגינסי קליבלנד, מלון אוטוגרף בקליבלנד, אוהיו, ומלונות מריוט. עם זאת, תנודתיות גבוהה בשער החליפין של הדולר הקנדי אל מול הדולר האמריקאי עלולה להשפיע על הכנסות החברה נטו לאחר מס, המדווחות בדולר קנדי. שינויים במטבע עשויים גם לתרום לשינויים במכירות במלונות החברה מצידם של תושבים קנדיים הנוסעים לארצות הברית.

בהתקיים נסיבות מסוימות, כיסוי הביטוח של החברה עלול שלא לכסות את כל ההפסדים האפשריים ויתכן שהחברה לא תוכל לחדש את פוליסות הביטוח שלה בתנאים מיטיבים, או בכלל.

על אף שהחברה מחזיקה בפוליסות ביטוח רכוש ונפגעים ומקיימת תוכניות בטיחות ומניעת אובדן בכדי להתמודד עם סיכונים מסוימים, פוליסות הביטוח של החברה אינן מכסות את כל סוגי ההפסדים וההתחייבויות, ובמקרים מסוימים, יתכן שלא יספיקו על מנת לכסות את העלות של תביעות העולות על גבולות הפוליסה. ככל שהחברה תהא אחראית לסכומים העולם על גבולות כיסוי הביטוח שלה או לתביעות מעבר להיקף הכיסוי של החברה, עסקי החברה, סיכוייה, מצבה הכספי, תוצאות פעילותה ותזרימי המזומנים שלה עלולים להיפגע באופן מהותי.

בנוסף, יתכן שהחברה לא תוכל לחדש פוליסות ביטוח הקיימות ברשותה כיום בתנאים מיטיבים או בכלל. יכולתה של החברה להשיג כיסוי ביטוח עתידי בשיעורים מסחריים סבירים עלולה להיפגע מהותית אם החברה או חברות נוספות, בתעשייה או מחוצה לה, יספגו הפסדים מהותיים או יגישו תביעות ביטוח מהותיות.

תנודתיות בשערי הריבית עלולות להשפיע לרעה על עסקי החברה.

תנודתיות בשערי ריבית זמינה כתוצאה משינויים בשיעור האינפלציה או גורמים אחרים עלולה להשפיע באופן שלילי על עסקי החברה, תוצאות פעילותה ומצבה הכספי, כאשר הוצאת ריבית מייצגת עלות מהותית בבעלות על נכסי נדל"ן. בנוסף, בסביבה של ריבית עולה, עלות רכישה, מימון, פיתוח ושיפוץ נכסיה של החברה עולה אף היא. לחץ כלפי מעלה על שיעורי ההיוון משפיעים לרעה על שווי נכסי החברה. בניסיון להיאבק באינפלציה האחרונה על ידי צינון הביקוש,

הבנק המרכזי בארה"ב, הפדרל ריזרב, החל להעלות את השיעור האפקטיבי של הריבית הבין בנקאית (Federal Funds Effective Rate) ברבעון הראשון של 2022, כשעל העלייה האחרונה הוכרז ביום 26 ביולי, 2023, אשר לאחר שיעורי הריבית נותרו יציבים עד ליום 18 בספטמבר, 2024, אז הופחת שיעור הריבית, כשלאחר מכן בוצעו שתי הפחתות ריבית נוספות, בחודשים נובמבר ודצמבר 2024. הפדרל ריזרב שמר על ריבית בין בנקאית יציבה בטווח של 4.5%-4.25% מאז חודש ינואר 2025. בשנת 2025 היו מספר הפחתות ריבית, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור הריבית עמד על 3.64%. עליית ריבית עלולה להביא לעלייה משמעותית בהוצאות המימון של החברה, העלולה להשפיע לרעה על מצבה הכספי של החברה ועל תוצאות פעילותה. לחברה קיימות אסטרטגיות פיננסיות זמינות להגנה מפני שיעורי ריבית עולים ולחצים אינפלציוניים. בפרט, החברה עשויה להתקשר בעסקאות החלף על שיערי ריבית, תקרות שיעורי ריבית ואמצעי גידור נוספים - בחודש נובמבר 2022, החברה התקשרה באמצעי גידור כאמור ביחס להלוואה הגדולה ביותר שלה בדולר ארה"ב באותה עת. הלוואה זו נפרעה בחודש ספטמבר 2024. אין כל ערובה בנוגע להשפעה של התכווצות הכלכלה או מיתון כלכלי על עסקי החברה, תוצאות פעילותה ומצבה הכספי.

פרטיות הצרכן ושימוש בנתונים ואבטחה

למרות שהחברה נוקטת בצעדים כדי להגן על אבטחת מערכות המידע שלה והנתונים המתחזקים באותן מערכות, יתכן שאמצעי הבטיחות והאבטחה של החברה לא יוכלו למנוע תפקוד לא תקין של המערכות או נזק, או גישה לא תקינה או חשיפת מידע אישי מזהה כגון במקרה של התקפות סייבר. התחכום והיעילות של איומי סייבר הולכים וגדלים עם הזמן. איומים כאלה יכולים לנבוע מהתקפות מכוונות או מאירועים לא מכוונים. פרצות אבטחה, לרבות פריצות פיזיות או אלקטרוניות, וירוסי מחשב, התקפות של האקרים והפרות דומות עלולות ליצור שיבושים במערכת, כיבוים, פריסת תוכנות כופר, גניבת נתונים, השחתת נתונים, ניצול פסול וחשיפה בלתי מורשית של מידע סודי. כל כשל בשמירה על תפקוד תקין, אבטחה וזמינות של מערכות המידע של החברה עלול להפריע לפעילות, לפגוע במוניטין, לחשוף את החברה לתביעות חבות או קנסות רגולטוריים שעשויים לא להיות מכוסים על ידי הביטוח, לגרום להגדלת עלויות ההגנה על אבטחת הסייבר ולהגברת הביקורת הרגולטורית על החברה ולכך עלולה להיות השפעה שלילית מהותית על מצבה הכספי ותוצאות הפעילות של החברה. בנוסף, תוכנות ויישומים מתוחכמים של חומרה ומערכת הפעלה שהחברה עשויה לרכוש מחברות חיצוניות עשויות להכיל פגמים בתכנון או בייצור, לרבות "באגים" ובעיות אחרות שעלולות להפריע באופן בלתי צפוי לפעילות הפנימית של החברה או לפעילות בבתי המלון של החברה. העלויות למניעת או הפחתת בעיות אבטחה סייבר או אחרות, באגים, וירוסים, תולעים, תוכנות זדוניות ופגיעות אבטחה עשויות להיות משמעותיות, והמאמצים לטפל בבעיות אלו עלולים לא להצליח ועלולים לגרום להפרעות, עיכובים, הפסקת שירות ואובדן של עסקים קיימים או פוטנציאלים בבתי המלון של החברה. בנוסף, מגיפת ה-COVID-19 הגבירה את סיכון אבטחת הסייבר כתוצאה מדינמיקת עבודה מרחוק גלובלית עבור הלקוחות, העובדים וספקי צד שלישי של החברה, המציגות הזדמנויות נוספות עבור גורמי איומים לעסוק בהנדסה חברתית ולנצל נקודות תורפה במערכות מידע. כל אחד מהאירועים הללו עלול להשפיע לרעה מהותית על העסקים, המצב הפיננסי ותוצאות הפעילות של החברה ולהכפיף את החברה להליכי לטיגציה והליכים רגולטוריים אפשריים.

סיכונים ענפיים

התעשייה בה פועלת החברה רגישה לחולשה במצב הכלכלי הכללי ולסיכונים הכרוכים בכלל תעשיות התיירות, הפנאי והקהילה.

לתנאים כלכליים חלשים בקנדה ובארצות הברית, לרבות אבטלה גבוהה, שחיקת אמון הצרכנים וזמינות ועלות החוב עלולה להיות השפעה פוטנציאלית שלילית על תעשיית התיירות והפנאי ועל תוצאות הפעילות של החברה. האטה כלכלית עשויה להשפיע לרעה על הוצאות הצרכנים על נדלין לנופש ובמרכזי הנופש של החברה. החברה אינה יכולה לחזות כיצד המגמות הכלכליות יגרמו להרעה או לשיפור בתוצאות הפעילות העתידיות של החברה. החשש הממשי או המורגש מפני חולשת הכלכלה עלול אף להביא לקיטון בהוצאות אורחי החברה. יתכן והחברה לא תוכל להעלות את מחירי המוצרים שהיא מציעה בהתאם לעלויות בהן היא נושאת.

שינויים בעיתוי תקופות שיא, חגים וסופי שבוע עשויים להשפיע על יכולת השוואה של תוצאות הפעילות של החברה.

בהתאם לעיתוי חופשות בתי הספר, החגים וסופי השבוע בכל שנה יכולים להיות לחברה פחות או יותר עונות שיא, חופשות וסופי שבוע בכל רבעון בהשוואה לרבעון המקביל לו בשנים קודמת. הבדלים אלו עשויים להביא להפרשים מהותיים בתוצאות הרבעוניות של פעילות החברה ולהשפיע על יכולת השוואה של תוצאות הפעילות של החברה.

החברה חשופה לסיכון של תנאי מזג אוויר גרועים ולהשפעת אסונות טבע.

תנאי מזג אוויר לא נוחים עלולים לפגוע בכמות המבקרים וכן בהכנסות החברה ורווחיה. מזג אוויר חם או קר שאינו אופייני לעונה עלול להשפיע על המומנטום ועל הצלחת עונות השיא באתרי הנופש של החברה. תנאי מזג אוויר לא נוחים עלולים להשפיע לרעה על מלונות החברה שכן אורחים נוטים לעכב או לדחות חופשות. לחברה אין כל דרך לחזות את דפוסי מזג האוויר או את ההשפעה שעלולה להיות להם על תוצאות פעילותה ועל מספר האורחים.

שינויי אקלים עלולים לפגוע בתוצאות הפעילות של החברה

קיים קונצנזוס פוליטי ומדעי הולך וגובר על כך שפליטות גזי החממה ממשיכות ומשנות את הרכב האטמוספירה הגלובלית באופן שמשפיע וצפוי להמשיך להשפיע על האקלים הגלובלי. השפעות שינויי האקלים, ובכלל זה השפעת ההתחממות הגלובלית, עלולות לפגוע בעסקי החברה, סיכוייה, מצבה הכספי, תוצאות פעילותה ותזרים המזומנים שלה.

טמפרטורות כלליות חמות יותר והשפעות שינויי אקלים נוספות עלולות להשפיע לרעה על היקפי הביקורים ועל הכנסות החברה ורווחיה.

החברה עומדת בפני תחרות משמעותית.

תעשיות המלונאות, הלינה וייזום הנדל"ן הינן תעשיות תחרותיות במיוחד. למתחרי החברה עלולה להיות גישה למספר גבוה יותר של משאבים פיננסיים, שיווקיים ואחרים ואף גישה למימון בתנאים אטרקטיביים יותר מאלו של החברה. כתוצאה מכך, מתחרי החברה עלולים להיות מסוגלים להקדיש משאבים נוספים לשיפור ושיווק מוצריהם או לנצל ביתר קלות רכישות או הזדמנויות אחרות.

פרויקטי ייזום נדל"ן טעונים אישורים מוניציפליים ותשתיות מתאימות.

פרויקטי ייזום נדל"ן מחייבים שירותים עירוניים נאותים לטיפול בשפכים, אספקת מים לשתייה, זרימת אש וגישה לכבישים. קיימים סיכונים הקשורים ביכולת בלתי מספקת, במיוחד באזורים הכפריים, הגורמים לעיכובים הכרוכים בעלויות גבוהות ושדרוגים יקרים למתקני טיהור שפכים, תחנות שאיבה, בארות מים, מגדלי אחסון מים ושיפורים בצמתי דרכים.

קבלתם בזמן של אישורים מוניציפליים לתיקונים בתוכניות רשמיות, תיקונים בחוקי ייעוד קרקע, תוכניות חלוקת קרקע, הסכמות להפרדת קרקע, אישורים לתוכניות אתרים, שינויים מינוריים בחוקי ייעוד קרקע והיתרי בניה, תלויים לא רק בשירותים עירוניים נאותים אלא גם בתמיכה פוליטית. קיימים סיכונים רבים בצורך להמתין זמן רב להליכי ערעור, הן ביוזמת החברה, בהיעדר אישורים נדרשים, והן ביוזמת תושבים קיימים המתנגדים לעבודות הפיתוח של החברה.

פעילות החברה, כפופה לחוקים, כללים, תקנות ונהלים נרחבים המנוהלים על ידי רשויות ממשלתיות, פדרליות, מחוזיות, רשויות מדינה, רשויות אזוריות, עירוניות ואחרות.

פעילות החברה כפופה למגוון חוקים ותקנות פדרליים, מדינתיים, מחוזיים, אזוריים ומקומיים, לרבות אלו הקשורים בפעילות הרמה, פליטות לאוויר, פריקות למים, אחסון, טיפול וסילוק דלק ופסולת, שימוש בקרקע, תיקון אתרים מזהמים והגנה על הסביבה, משאבי טבע וחיות בר. החברה אף כפופה לחוקים ותקנות בנוגע לבריאות ובטיחות עובדים. פעילות החברה כפופה מעת לעת לבדיקות הרגולטוריות בתחום איכות הסביבה וסוכנויות רגולטוריות נוספות. בעוד שאישורים רגולטוריים מהווים מחסום משמעותי לכניסת שחקנים חדשים לתעשייה בה פועלת החברה, אישורים כאמור עלולים לקחת זמן ולצרוך הון רב ומשאבי כוח אדם. מאמצי החברה לעמוד בדרישות כאמור אינה מבטלת את הסיכון לכך שהיא עלולה להימצא אחראית להפרות של חוקים ותקנות כאמור, מה שעלול לגרום קנסות ועונשים או לחשוף את החברה לתביעות נזקים. החבות בגין קנסות, עונשים, נזקים או עלויות תיקון, או שינויים בהוראות החוק והתקנות, עלולים לפגוע מהותית בעסקי החברה, סיכוייה, מצבה הכספי, תוצאות פעילותה ותזרימי המזומנים שלה.

החברה כפופה, במהלך העסקים הרגיל שלה, לחוקים ותקנות סביבתיים

פעילות החברה כפופה למגוון חוקים ותקנות פדרליים, מדינתיים, מחוזיים, אזוריים ומקומיים, לרבות אלו הקשורים בפעילות הרמה, פליטות לאוויר, פריקות למים, אחסון, טיפול וסילוק דלק ופסולת, שימוש בקרקע, תיקון אתרים מזהמים והגנה על משאבי טבע כגון ביצות. מתקני החברה חשופים לסיכונים הקשורים בעובש ומזהמים אחרים במבנים מקורים. פעילות החברה אף נתונה, מעת לעת, לבדיקות הרגולטוריות בתחום איכות הסביבה וסוכנויות רגולטוריות נוספות. החברה אף כפופה לדרישות בריאות ובטיחות העובדים. החברה מאמינה כי עיקר פעילותה עומדת בדרישות מהותיות לעניין איכות הסביבה, בריאות ובטיחות. עם זאת, מאמצי החברה לעמוד בדרישות כאמור אינה מבטלת את הסיכון לכך שהיא עלולה להימצא אחראית, לספוג קנסות או להיות כפופה לתביעות נזקים, וכי היקף האחריות, הקנסות, הנזקים או עלויות התיקון עלולות להיות מהותיות, בין היתר, בקשר עם נוכחותם או סילוקם של חומרים מוסדרים בנכסים המצויים או שהיו מצויים בעבר, בבעלות החברה או בתפעולה, או נובעים מנכסים כאמור. וכן בקשר עם השפעות סביבתיות או זיהום סביבתי שהתגלו לאחרונה באיזה מנכסי החברה, או הנובעים מהם, או שינויים בחוקים ובתקנות הסביבתיות או אכיפתם.

החברה חשופה להליכים משפטיים במהלך העסקים הרגיל שלה

החברה חשופה מעת לעת להליכים משפטיים ותביעות שונות, בין אם הוגשו או טרם הוגשו. התגוננות מפני תביעות כאמור, מוצדקות או לא, עלולה לקחת זמן רב ויקר ואף להסיט את תשומת לב ההנהלה ומשאביה. בעוד שהחברה סבורה כי היא מחזיקה בכיסוי ביטוחי מתאים ו/או הפרשות לאירועים ביטוחיים עתידיים בגין כל העניינים הידועים שעלולים לקרות וניתנים להערכה באופן סביר, החברה אינה יכולה להבטיח כי לתוצאות הליכים משפטיים נוכחיים או עתידיים לא תהיה השפעה שלילית מהותית על החברה ועל תוצאות פעילותה.

יתכן שמכירה פוטנציאלית של נכסי החברה לא תושלם או לא תניב את התועלות הצפויות

עסקת מכירה הינה עסקה מורכבת להערכה, לניהול משא ומתן ולביצוע. אין ביכולתה של החברה להבטיח כי תוכל להשלים בהצלחה מכירה של איזה מנכסיה בתנאים נוחים או כי עסקה כאמור תניב את התועלות הצפויות. החברה עשויה מעת לעת לבחון חלופות אסטרטגיות, לרבות מכירה פוטנציאלית, שחלקן עשויות להיות מהותיות. כתוצאה מכך, החברה חשופה למגוון סיכונים הקשורים להליך מכירה פוטנציאלית, ובכלל זה יכולתה לזהות ולנהל משא ומתן עם רוכשים מתאימים; הסיכון כי לא יתקבלו הצעות או הערכות שוויו שתהיינה מקובלות; נשיאה בעלויות משמעותיות הקשורות לעסקה; הליכים משפטיים פוטנציאליים הנובעים מתהליך המכירה; גידול במינוף או בהתחייבויות אחרות עד להשלמת העסקה; וכן סוגיות או התחייבויות בלתי צפויות שיתגלו במסגרת בדיקת הנאותות. בנוסף, קיים סיכון כי מכירה מוצעת לא תושלם על אף שהושקעו זמן ועלויות משמעותיים, דבר שעלול להשפיע לרעה על פעילות החברה.

עסקי החברה רגישים לגידול בעלויות הנסיעות

רבים מאורחי החברה נוסעים ברכב ומחירי דלק גבוהים יותר עלולים להפוך את הנסיעה ליקרה יותר ולהשפיע על מספר האורחים המבקרים בנכסי החברה. כתוצאה מהאמור, שיעורי התפוסה בבתי המלון של החברה עלולים להיפגע, מה שיפגיע על הכנסות החברה.

עסקי החברה רגישים לשינויים בתעשיית הנדל"ן

ירידה בביקוש לשטחי קמעונאות, ירידה בדמי השכירות, ירידה ביכולת השוכרים לעמוד בהתחייבויות התשלום, עלייה בעלויות מימון ושיפורים באתרי נופש מתחרים, עשויים להשפיע לרעה על פעילות החברה.

עלות הקבלנים עלולה להשפיע על פרויקטים עתידיים של החברה

עלות העסקת קבלנים לצורך הפרויקטים של החברה משפיעה על רווחיותה. החברה יכולה להיות מושפעת גם משינויים בעלות חומרי גלם ועבודה, מחסור בחומרי גלם ועבודה ושבתות של עובדים מאורגנים.

סיכונים ייחודיים לחברה

מבנה העלויות הקבועות הגבוה של עסקי החברה עשוי להביא לרווחים נמוכים משמעותית ככל שתחול ירידה בביקורים בנכסי האירוח של החברה

רווחיות החברה תלויה רבות בביקורי אורחים. עם זאת, מבנה העלויות של עסקי החברה כולל רכיבים מהותיים שלא ניתנים לביטול בעת ירידה בביקורים, ובכלל זה עלויות הקשורות בשירותים ציבוריים, טכנולוגיית מידע, ביטוח, עובדים לאורך השנה וצידוד. התממשותם של גורמי סיכון נוספים הנדונים בדוח זה עלולה להשפיע לרעה על הביקושים לנכסי החברה ויתכן שהחברה לא תוכל להקטין את העלויות הקבועות באותו קצב של ירידה בהכנסות.

עסקי החברה טעונים השקעה הונית רבה ותלויים בזמינות תזרימי מזומנים ומסגרות אשראי

החברה נדרשת להוצאות קבועות לצורך בנייה, תחזוקה ושיפוץ של נכסיה על מנת להישאר תחרותית, לשמור על הערך והמותג של נכסיה ולעמוד בהוראות הדין והתקנות. החברה אינה יכולה לחזות תמיד היכן תידרש הוצאה בכל שנת כספים, וההוצאות עשויות לגדול בשל גורמים שאינן בשליטת החברה. בנוסף, החברה אינה יכולה להיות בטוחה כי יהיה לה מספיק הון או כי תוכל לגייס הון בדרך של הנפקת הון או חוב או באמצעות שיטות מימון אחרות בתנאים סבירים, אם בכלל, על מנת להוציא לפועל את התוכנית העסקית שלה. מחסור בכספים זמינים עלול לפגוע מהותית בעסקי החברה, בסיכוייה, במצבה הכספי, בתוצאות פעילותה ובתזרימי המזומנים שלה.

יכולת מימון ההוצאות של החברה תהא תלויה ביכולתה לייצר תזרים מזומנים מספק מפעילות ו/או ללוות מצדדים שלישיים. החברה אינה יכולה להבטיח כי פעילותה תוכל לייצר תזרים מזומנים מספק לשם מימון עלויות כאמור, או כי תוכל לקבל מימון מספק בתנאים נאותים, או בכלל.

החברה מסתמכת על טכנולוגיית מידע על מנת להפעיל את עסקיה ולשמר את התחרותיות שלה, וכל אי התאמה להתפתחויות טכנולוגיות או למגמות בתעשייה עלולה לפגוע בעסקי החברה

החברה תלויה בשימוש בטכנולוגיית מידע ובמערכות מתוחכמות, לרבות טכנולוגיה ומערכות המשמשות להזמנות מרכזיות, נקודות מכירה, רכש, אדמיניסטרציה וטכנולוגיות שהחברה מעמידה לרשות אורחיה. על החברה לשפר ולשדרג ללא הרף את מערכותיה ותשתיותיה על מנת להציע מוצרים, שירותים, תכונות ופונקציונליות משופרים, תוך שמירה על אמינות ושלמות המערכות והתשתיות שלה. הצלחתה העתידית של החברה תלויה ביכולתה להתאים את תשתיותיה על מנת ליתן מענה למגמות ודרישות צרכניות המתפתחות במהירות וכן לשירותים ומוצרים מתחרים.

בנוסף, ייתכן שהחברה לא תוכל לשמר את המערכות הקיימות שלה או להחליף או להציג מערכות או טכנולוגיות חדשות במהירות שהייתה רוצה או באופן חסכוני. עיכובים או קשיים בהטמעת מערכות חדשות או מתקדמות עשוי למנוע מהחברה להשיג את התוצאות הרצויות בזמן הרצוי, ככל שקיים צפי, או בכלל. כל הפרעה או עיכוב במערכות החברה או הידרדרות בביצועים שלהן עלול לפגוע ביכולת החברה לעבד עסקאות ועלול לפגוע באיכות השירות של החברה. כמו כן, ייתכן שהחברה לא תוכל להקדיש משאבים כספיים לטכנולוגיות ומערכות חדשות בעתיד. אם אחד מאירועים אלה יתרחש הביצועים העסקיים והפיננסיים של החברה עלולים להיפגע.

עסקי החברה תלויים באיכות ומוניטין מותגיה, וכל התדרדרות באיכות ובמוניטין של מותגים אלה עלולים לפגוע בעסקיה

תדמית ציבורית שלילית או אירועים שליליים אחרים עלולים להשפיע על המוניטין של אחד או יותר מנכסי המלונאות ועסקים נוספים של החברה, או להשליך באופן כללי יותר על המוניטין של מותגי החברה. ככל שהמוניטין או האיכות הנתפסת של מותגי החברה ירדו, נתח השוק של החברה, מצבה הכספי או תוצאות פעילותה עלולים להיפגע. השימוש המורשה בסימני המסחר של החברה עלול אף להקטין את שווי מותגי החברה ואת קבלתם בשוק, יתרונותיהם התחרותיים או המוניטין שלהם, מה שעלול לפגוע בעסקי החברה.

אם החברה לא תשמור על אנשי המפתח שלה, עסקיה עלולים להיפגע

הצלחת עסקי החברה תלויה במידה רבה בהנהגתם של מנהלי מפתח, ביניהם נושאי המשרה הבכירים של החברה. אם מי מהם יאלץ לעזוב, ייתכן שיהיה קשה למצוא לו מחליף, ועסקי החברה עלולים להיפגע.

החברה חשופה לסיכונים הקשורים בכוח העבודה שלה

החברה כפופה לחוקים שונים פדרליים, מדינתיים ומחוזיים החלים על נושאים כגון דרישות שכר מינימום, תשלום בגין שעות נוספות ותנאי עבודה נוספים, דרישות לעניין אזרחות, אפליה, חופשות משפחתיות וחופשות מחלה. פעילות החברה בקנדה אף כפופה לחוקים שעשויים לחייב אותה לשלם דמי פיצויים או תשלומים אחרים לעובדים עם סיום העסקתם.

החברה חווה מעת לעת ניסיונות התאגדות מצד עובדים בלתי מאוגדים. בעוד שכיום, רק חלק קטן מעובדי החברה מאוגדים, החברה עשויה לחוות פעילות התאגדות נוספת בעתיד. כמו כן, חקיקה עתידית עשויה להקל על האיגודים להתארגן ולקבל הטבות בעזרת כוח מיקוח קולקטיבי, מה שעלול להגדיל את ההוצאות התפעוליות של החברה ולהשפיע לרעה על עסקיה, סיכוייה, מצבה הכספי, תוצאות פעילותה ותזרימי המזומנים שלה.

החברה כפופה לתקנות חשבונאיות ועושה שימוש בהערכות ובפסיקות חשבונאיות מסוימות

יישום חקיקה, פסיקות, תקנים ופרשנויות, קיימים ועתידיים, של המועצה הבינלאומית לתקינה חשבונאית או של גופים רגולטוריים אחרים, יכול להשפיע על הצגת הדוחות הכספיים של החברה ועל הגילויים הקשורים בהם. דרישות רגולטוריות עתידיות עשויות לשנות באופן משמעותי את נוהלי החשבונאות והגילוי הנוכחיים של החברה. שינויים כאמור בהצגת הדוחות הכספיים של החברה והגילויים הקשורים בהם עלולים לשנות פרשנות או תפיסה של משקיע ביחס למצבה הכספי של החברה ותוצאות פעילותה.

יתכן והחברה לא תוכל לבצע ניצול מלא של הפסדי מס מועברים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה סבורה כי תוכל לנצל הפסד לא הוני מועבר בסך של כ- 125 מיליוני דולר לצרכי מס הכנסה פדרלי, מחוזי ומדינתי בקנדה ובארצות הברית. ככל שיהיו זמינים, בכונת החברה לנצל הפסדים תפעוליים נטו מועברים אלו על מנת לקזז הכנסה עתידית חייבת במס הקשורה בפעילותה. אין כל הבטחה כי החברה תייצר הכנסה חייבת במס מספקת בתקופה המועברת בכדי לנצל את יתרת הפסדים המועברים טרם פקיעתם.

מחיר המניה של החברה עשוי להיות תנודתי

מחיר השוק של מניית החברה תנודתי ביותר בתגובה לגורמים כגון שינויים רבעוניים בתוצאות התפעוליות של החברה, שאינם בשליטת החברה. החברה רשומה למסחר בבורסה לניירות ערך וכפופה לשווקי ההון בישראל. אירועים שאינם בשליטת החברה אשר יחולו בישראל עלולים להשפיע לרעה על מחיר המניה.

שוק מסחר פעיל למניות הרגילות של החברה עלול שלא להתקיים

על אף שהמניות של החברה רשומות למסחר בבורסה, עלול שלא להתקיים לגביהן שוק מסחר פעיל כך שנוילות המניות, היכולת למכור אותן בכל עת, והמחירים שיוכלו לקבל תמורתן, יושפעו לרעה.

החברה אינה יכולה להבטיח כי תשלם דיבידנדים

כל הכרזה ותשלום של דיבידנדים עתידיים למחזיקים במניות החברה יתבצעו לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון בהתאם להוראות כל דין ולאחר שיביא בחשבון גורמים שונים, לרבות מצבה הכספי, תוצאות פעילותה, צרכי המזומנים הנוכחיים והצפויים של החברה, ההשפעה על שיעור המס האפקטיבי שלה, חבוביותה, הדרישות החוקיות וגורמים נוספים אשר לדעת הדירקטוריון הינם רלבנטיים. ההסכמות במסגרת הלוואות הבעלים שניתנו לחברה מגבילים את יכולתה לשלם דיבידנדים.

הואיל והחברה הינה חברת החזקות, יכולתה לשלם דיבידנדים במזומן על מנייתיה תלויה בקבלת דיבידנדים או חלוקות אחרות מחברות הבת של החברה. עד שהחברה תשלם דיבידנדים, משקיעי החברה נדרשים להסתמך על מכירת המניות הרגילות שבידיהם לאחר עליית מחירים, שיתכן ולא תתרחש לעולם, כדרך היחידה לממש רווחים עתידיים על השקעתם.

חובות החברה עלולים להשפיע לרעה על חוזקה הפיננסי ולמנוע מהחברה למלא את התחייבויותיה

לרמת החוב של החברה עלולות להיות השלכות חשובות. לדוגמה, היא עלולה להקשות על החברה לעמוד בהתחייבויותיה, להגביר את רגישותה לתנאי כלכלה ותעשייה כלליים קשים יותר; לדרוש מהחברה להקדיש חלק מהותי מתזרים המזומנים שלה מפעילות לצורך פירעון חובותיה ובכך להקטין את זמינות תזרים המזומנים שלה לשם מימון הון חוזר, הוצאות הון, פיתוח נדל"ן, מאמצי שיווק ומטרות כלליות אחרות של החברה; להגביל את גמישותה בתכנון או במענה לשינויים בעסקיה ובתעשייה בה היא פועלת; למקם את החברה בנחיתות ותחרות בהשוואה למתחרים בעלי חוב קטן יותר; ולהגביל את יכולת החברה ללוות כספים נוספים.

החברה כפופה לעניינים משפטיים ורגולטוריים מסוימים בישראל לחוק ולרגולציה בישראל העלולים להשפיע עליה

החברה כפופה לתקנות ודרישות מכוח חוק ניירות ערך וחוק החברות הישראליים. יתכן כי החברה תהא כפופה לשינויים בחוק הישראלי ובדרישות הרגולטוריות, וכן לדרישות אפשריות שיטילו רגולטורים ורשויות הבורסה לניירות ערך בישראל.

החברה כפופה לשמירה על תנאים פיננסיים מסוימים

חובות החברה (וחברות הבנות שלה להן החברה ערבה) שטרם נפרעו מחייבים את החברה לקיים תנאים פיננסיים מסוימים שעלולים להגביל את יכולתה של החברה ליטול על עצמה התחייבויות נוספות או לגייס הון נוסף. מגבלות אלה עשויות להגביל את יכולתה של החברה לנצל הזדמנויות עסקיות, ככל שיתעוררו, וחשוב מכך, יכולתה של החברה לקיים את התניות הפיננסיות, עשויה להיות מושפעת משינויים בתנאים כלכליים או עסקיים או מאירועים אחרים שאינם בשליטתה. הפרת תניות אלה, עלולה לגרום להעמדת הסכום המצטבר של הקרן והריבית על ההלוואות, לפירעון מיידי. יכולתה של החברה לבצע תשלומי פירעון מוקדם תהיה תלויה במקורות המזומנים שלה באותה עת, ביכולתה לייצר הכנסה מספקת ובגישה שתהיה לה למקורות כספיים חלופיים. בהתאם לכך, לאי יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויות הכספיות עלולה להיות השפעה שלילית מהותית על מצבה הכספי של החברה.

הנפקות נוספות של ניירות ערך על ידי החברה עלולות לדלל את מחזיקי ניירות הערך הקיימים, להקטין את חלק או כל האמצעים הפיננסיים של החברה על בסיס מניה, להקטין את מחיר המסחר של המניות הרגילות או ניירות הערך האחרים של החברה, או לפגוע ביכולתה של החברה לגייס הון בעתיד

החברה רשאית להנפיק ניירות ערך נוספים בעתיד בקשר עם רכישות, עסקאות אסטרטגיות, מימון או מטרות אחרות. ככל שיונפקו ניירות ערך נוספים, המחזיקים הנוכחיים של ניירות הערך של החברה עלולים להיות מדוללים ועלולה לחול ירידה בחלק או בכל האמצעים הפיננסיים של החברה על בסיס מניה. בנוסף, ניירות הערך של החברה שהונפקו בקשר עם עסקה יכולים לא להיות כפופים למגבלות מכירה חוזרת, וככאלו, מחיר המניה של ניירות הערך של החברה עלול לרדת אם מחזיקים גדולים של ניירות הערך של החברה או מקבלי ניירות הערך של החברה במסגרת רכישה, ימכרו את כל או חלק מהותי מניירות הערך כאמור, או שהשוק יראה בהם כמי שמתעתדים למכור ניירות ערך כאמור.

כמו כן, הנפקות כאמור של ניירות ערך יכולות לפגוע ביכולתה של החברה לגייס הון בדרך של מכירת ניירות ערך הוניים נוספים בעתיד.

עסקי החברה כפופים לממשל תאגידי ותקנות לעניין גילוי לציבור אשר הגדילו הן את עלויות הציות של החברה והן את הסיכון לאי ציות, מה שעלול להשפיע לרעה על מחיר ניירות הערך של החברה

החברה כפופה לכללים ותקנות משתנים שנחקקו על ידי מספר ארגונים ממשלתיים והסדרה עצמית בישראל ובקנדה, ובכלל זה הבורסה ומנהלי ניירות ערך קנדיים. חוקים ותקנות אלה ממשיכים להתפתח הן מבחינת היקפם והן מבחינת מורכבותם, ומקשים על הציות והופכים אותו לאי וודאי. יתרה מזאת, מאמצי החברה לציית לחוקים ותקנות כאמור, ובכללים ותקנות חדשים נוספים, גרמו, וצפויים להמשיך לגרום, לגידול בהוצאות הנהלה וכלליות ולהסטת הזמן ותשומת הלב של ההנהלה מפעילות מניבת הכנסות לפעילות ציות.

החברה כפופה לסיכון בהחזקת חדרי אירוח פנויים במהלך תקופות ממושכות של שיפוצים. במהלך שיפוצים, חדרי אירוח מסוימים ומתקנים אחרים אינם זמינים לאכלוס ואינם מייצרים הכנסה.

הוצאות משמעותיות מסוימות, לרבות ארנונה, תשלומי חכירת קרקע, עלויות תחזוקה, תשלומי ריבית, עלויות ביטוח וחיובים נלווים חייבות להתבצע לאורך כל תקופת הבעלות על נכס מקרקעין ללא קשר לשאלה אם הנכס מניב הכנסות. עיכובים בשיפוץ של נכס או חלק ממנו עלולים לעכב מכירת חדרי בית מלון ושטחי אירועים בנכס כזה, וכתוצאה מכך לפרק זמן ארוך יותר שבו הנכס אינו מניב הכנסה, או מניב פחות הכנסות מאשר נכס שלא עובר שיפוץ. בנוסף, עלויות השיפוצים היו ועשויות להיות גבוהות מהאומדן (כולל אך לא מוגבלת בשל אינפלציה, עלויות ריבית, מחסור בעבודה ושיבושים בשרשרת האספקה), דבר שיוביל לחרیגה בעלויות, שעלולה להשפיע לרעה על תזרימי המזומנים שלנו, תוצאות הפעילות שלנו, או המצב הפיננסי שלנו.

להלן מידת השפעת גורמי הסיכון על החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון	השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה
סיכונים גלובליים			
החברה חשופה לסיכונים הקשורים בתנדטיות מטבעות		X	
בהתקיים נסיבות מסוימות, הכיסוי הביטוחי של החברה עלול שלא לכסות את כל ההפסדים האפשריים ויתכן שהחברה לא תוכל לחדש את פוליסות הביטוח שלה בתנאים מיטיבים, או בכלל תנדטיות בשערי הריבית עלולות להשפיע על עסקי החברה		X	X
פרטיות הצרכן ושימוש בנתונים ואבטחה		X	
סיכונים ענפיים			
התעשייה בה פועלת החברה רגישה לחולשה במצב הכלכלי הכללי ולסיכונים הכרוכים בכלל תעשיות התיירות, הפנאי והקהילה		X	X
שינויים בעיתוי תקופות שיא, חגים וסופי שבוע עשויים להשפיע על יכולת ההשוואה של תוצאות הפעילות של החברה		X	
החברה חשופה לסיכון של תנאי מזג אוויר גרועים ולהשפעת אסונות טבע		X	X
שינויי אקלים עלולים לפגוע בתוצאות הפעילות של החברה		X	X
החברה עומדת בפני תחרות משמעותית		X	X
פריקט הנדל"ן היוזמי של החברה מסתמכים על אישורים מוניציפליים ותשתיות מתאימות פעילות החברה, כמו גם פעילות הייזום שלה, כפופות לחוקים, כללים, תקנות ונהלים נרחבים המנוהלים על ידי מגוון רשויות פדרליות, מחוזיות, רשויות מדינה, רשויות אזוריות, עירוניות ואחרות		X	X
החברה כפופה, במהלך העסקים הרגיל שלה, לחוקים ותקנות סביבתיים		X	X
החברה חשופה להליכים משפטיים במהלך העסקים הרגיל שלה		X	X
יתכן שמכירה פוטנציאלית של נכסי החברה לא תושלם או לא תניב את התועלות הצפויות		X	X
עסקי החברה רגישים לגידול בעלויות הנסיעות		X	X
עסקי החברה רגישים לשינויים בתעשיית הנדל"ן		X	X
עלות הקבלנים עלולה להשפיע על פרויקטים עתידיים של החברה		X	X
סיכונים ייחודיים לחברה			
מבנה העלויות הקבועות הגבוה של עסקי החברה תלוי עשוי להביא למרווחים נמוכים משמעותית		X	X
ככל שתחול ירידה בביקורים בבתי המלון ובאתרי הנופש של החברה		X	X
עסקי החברה טעונים השקעה הונית רבה ותלויים בזמינות תזרימי מזומנים ומסגרות אשראי		X	X
עסקי החברה תלויים באיכות ומוניטין מותגיה, וכל התדרדרות באיכות ומוניטין של מותגים אלה עלולים לפגוע בעסקיה		X	X
אם החברה לא תשמור על אנשי המפתח שלה, עסקיה עלולים להיפגע		X	X
החברה חשופה לסיכונים הקשורים בכח העבודה שלה		X	X
החברה כפופה לתקנות חשבונאיות ועושה שימוש בהערכות ובפסיקות חשבונאיות מסוימות שעשויות להיות שונות מהותית מהתוצאות בפועל		X	X
יתכן והחברה לא תוכל לבצע ניצול מלא של הפסדי מס מועברים		X	X
החברה מסתמכת על טכנולוגיית מידע על מנת להפעיל את עסקיה ולשמר את התחרותיות שלה, וכל אי התאמה להתפתחויות טכנולוגיות או למגמות בתעשייה עלולה לפגוע בעסקי החברה		X	X
מחיר המניה של החברה עשוי להיות תנדטי		X	X
שוק מסחר פעיל למניות הרגילות של החברה עלול שלא להתקיים		X	X
החברה אינה יכול להבטיח כי תשלם דיבידנדים		X	X
התחייבויותיה הפיננסיות של החברה עלולות להשפיע לרעה על חוזה הפיננסי		X	X

השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	מידת ההשפעה של גורם הסיכון
	X		החברה כפופה לחוק ולרגולציה בישראל העלולים להשפיע עליה
	X		החברה כפופה לשמירה על תנאים פיננסיים מסוימים
	X		הנפקות נוספות של ניירות ערך על ידי החברה עלולות לדלל את מחזיקי ניירות הערך הקיימים, להקטין את חלק או כל האמצעים הפיננסיים של החברה למניה, להקטין את מחיר המסחר של המניות הרגילות או ניירות הערך האחרים של החברה, או לפגוע ביכולתה של החברה לגייס הון בעתיד
	X		עסקי החברה כפופים לממשל תאגידי ותקנות לעניין גילוי לציבור אשר הגדילו הן את עלויות הציות של החברה והן את הסיכון לאי ציות, מה שעלול להשפיע לרעה על מחיר ניירות הערך של החברה.
	X		החברה נתונה לסיכון, בהחזקתם של חדרי אירוח פנויים במהלך תקופות ממושכות של שיפוצים. במהלך שיפוצים, חדרי אירוח מסוימים ומתקנים אחרים אינם זמינים לאכלוס ואינם מייצרים הכנסה

פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "התקנות") דירקטוריון Skyline Investments Inc. (להלן: "החברה") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון לתקופה של שנים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "תקופת הדוח") ובו הסברים לגבי האירועים והשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח, אשר השפעתם על נתוני הדוחות הכספיים ועל הנתונים בתיאור עסקי התאגיד הינה מהותית.

למעט אם צוין מפורשות אחרת, כל הנתונים המפורטים בדוח זה הם באלפי דולר קנדי ומתייחסים לנתוני החברה במאוחד.

1. כללי

לחברה שלושה תחומי פעילות: (1) מלונות ואתרי נופש בארצות הברית; (2) מלונות ואתרי נופש בקנדה; ו-(3) ייזום. לפרטים נוספים אודות תחומי הפעילות של החברה, ראה סעיפים 7-9 לחלק א' לדוח - פרק תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה.

נכון למועד הדוח, אין לחברה נכסי מלונאות או אתרי נופש בקנדה⁵⁴ ובעלותה נכסים בהיקף זניח בתחום ייזום הנדל"ן (ראה בסעיף 9 לחלק א' לדוח - פרק תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה).

האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה הינם קנדה וארצות הברית.

2. נכסי החברה

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בבעלות החברה⁵⁴ נכסים מניבים עם 1,040 חדרים ו-7,919 מ"ר של שטחי מסחר.

מלונות שירות נבחר (Select Service Hotels)	מיקום	מספר חדרים	שטחי מסחר במ"ר
Courtyard Marriott	Fort Myers, FL	149	-
Courtyard Marriott	Ithaca, NY	107	-
סה"כ		256	-

מלונות שירות מלא (Full Service Hotels)	מיקום	מספר חדרים	שטחי מסחר במ"ר
Hyatt Hotel	Cleveland, Ohio	293	5,054
Hotel Autograph	Cleveland, Ohio	491	2,865
סה"כ		784	7,919

סה"כ מלונות ואתרי נופש	מספר חדרים	שטחי מסחר במ"ר
מלונות שירותים נבחרים (Select Services Hotels)	256	-
מלונות שירותים מלאים (Full-Service Hotels)	784	7,919
סה"כ	1,040	7,919

בנוסף לאמור לעיל, בבעלות החברה נכסי ייזום בשווי זניח.

הטבלה שלהלן מסכמת את תזרימי המזומנים הצפויים, נטו, של החברה מהלוואות VTB: ⁵⁶

הלוואות VTB ושטחי חוב לקבל	2026	2027	סה"כ
Port McNicoll	27,912	-	27,912
Golf Cottages	-	7,011	7,011
סה"כ ייזום - הלוואות VTB	27,912	7,011	34,923
הלוואות VTB בעסקת פריד	23,543	-	23,543
שטר חוב לקבל (כנגד מכירת הזכויות בשותפות)	37,205	-	37,205
סה"כ בעסקת פריד⁵⁷	60,748	-	60,748
סה"כ סכומים שיוזמו	88,660	7,011	95,671

⁵⁴ ביום 24 בנובמבר 2023 השלימה החברה עסקה למכירת זכויותיה בשותפות (המחזיקה באתרי נופש בקנדה ובקרקעות לפיתוח (ביניהם גם נכסים אשר נמכרו לשותפות בדצמבר 2021 על-ידי החברה)) לחברות קשורות של Freed Corp. ("פריד") ולשינוי תנאי הלוואות ה-VTB. לפרטים, ראו בתיאור 10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

⁵⁵ ביום 30 בספטמבר, 2024, הושלמו הסכמים למכירת 11 מלונות Courtyard של החברה לצדדים שלישיים בתמורה לסך של 101 מיליון דולר ארה"ב. ביום 22 בינואר, 2025, החברה השלימה את מכירת מלון Courtyard Tucson Airport Hotel. ביום 6 בפברואר 2026, התקשרה החברה בשני הסכמי מכירה שאינם תלויים זה בזה ביחס לשני מלונות ה-Courtyard שבעלותה.

⁵⁶ לפרטים אודות הפסדי אשראי צפויים בקשר להלוואות ה-VTB בגין Port McNicoll ובקשר לסכומים לקבל מעסקת פריד. ראה בתיאורים 11(ב) ו-10 לדוחות הכספיים.

⁵⁷ מתוך תזרימי המזומנים הצפויים של 60.75 מיליון דולר מפריד, 47.78 מיליון דולר קנדי נוגעים לחלקה של החברה בעוד שהסכום הנותר של 12.97 מיליון דולר קנדי נוגע לחלקה של Skyline Blue Mountain Inc. (חברה בת של החברה). השותף ב-Skyline Blue Mountain Inc יקבל חלק של 4.15 מיליון דולר קנדי מתוך 12.97 מיליון דולר קנדי בהתאם להסכמים.

להלן נתונים השוואתיים על מגזרי הפעילות של החברה לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023, 2024 ו-2025.

31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	מידע כולל על תיק הנכסים – באלפי דולר קנדי
2,804	1,189	1,040	מספר חדרים
16	5	4	מספר נכסי מלונאות
51.8%	53.1%	56.8%	שיעור תפוסה
169.32	199.41	\$247.06	מחיר יומי ממוצע לחדר (ADR)
87.63	105.81	\$140.45	הכנסות לחדר פנוי
			מגזר האירוח
121,335	111,889	81,732	הכנסות
14,057	14,988	9,708	הכנסות תפעוליות נטו (NOI) ⁵⁹
			מגזר הייזום
4	9,502	1	הכנסות
(24)	(2,968)	(75)	הכנסות תפעוליות נטו (NOI) ⁵⁸
			במאחד
5,290	8,822	11,719	NOI ממגזר הנכסים הזהים ^{59, 59}
4,998	3,867	4,716	EBITDA מתואם ⁵⁹
			כספים מפעולות (FFO)
(8,323)	(10,253)	(5,446)	כספים מפעולות (FFO) ^{60, 59}
(0.50)	(0.62)	(0.33)	FFO למניה ⁵⁹
			היוון ומינוף
42%	45%	45%	יחס הון לסך הנכסים
57,139	24,622	13,716	מזומנים לא מוגבלים
49%	43%	47%	יחס חוב נטו ל- CAP נטו ⁶¹
56%	50%	52%	יחס הלוואות לשווי (מגזר האירוח בלבד)
8.68%	7.45%	7.26%	חוב ממוצע משוקלל מול שיעור הריבית
4.19	5.56	5.85	ממוצע משוקלל של הזמן לפירעון חוב

החברה הנה מנפיק מדווח בהתאם לדיני ניירות הערך באונטריו, קנדה ולפיכך דוח ההנהלה והדירקטוריון של החברה (MD&A) בהתאם להוראות הדין באונטריו, קנדה מדווח גם בישראל בנפרד לשם הנוחות. החברה מפרסמת את דוחותיה הכספיים גם בפורטל SEDAR+ בקנדה. ניתן לצפות בחבילת הדיווח של החברה באתר: www.sedar.com.

החברה בוחנת באופן שוטף הזדמנויות עסקיות בתחומי פעילותה ומנהלת מו"מ שונים הנוגעים לכך, לפי צרכיה, לרבות בכל הנוגע להרחבת או מכירת פורטפוליו הנכסים של החברה. במסגרת המו"מ לרכישת ו/או מכירת נכסים מקובל לחתום על הצהרת כוונות (LOI) אשר כוללת, בין היתר, הוראות מקובלות בקשר עם: התחייבות לסודיות; ביצוע בדיקת נאותות; תקופת בלעדיות (no shop), הפקדת סכום לא מהותי בנאמנות (אשר בנסיבות מסוימות אינו ניתן להשבה), קביעת התקופה לניהול מו"מ וחתימה על הסכם מחייב, המקרים בהם החברה יכולה לסגת מהעסקה, תנאים מתלים ועוד.

3. אירועים מהותיים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 ולאחר מועד המאזן:

לפרטים אודות אירועים מהותיים לרבעונים קודמים בשנת הדוח ראה דוח רבעון ראשון ליום 31 במרס 2025, דוח רבעון שני ליום 30 ביוני 2025 ודוח רבעון שלישי ליום 30 בספטמבר 2025 (אסמכתאות מספר: 2025-01-036583, 2025-01-062733 ו-2025-01-090074, בהתאמה), המובאים כאן על דרך ההפניה.

⁵⁸ NOI, FFO, EBITDA ו-FFO למניה הנם מדדי ביצוע שאינם IFRS. למידע נוסף, ראה "מדדי ביצוע שאינם על-פי כללי IFRS".
⁵⁹ ניתוח נכסים זהים כולל את התוצאות הקשורות במלונות החברה בארה"ב לאחר מכירת 11 נכסי מלונות Courtyard ומלון Tuscon, היינו: Ithaca-Ft. Myers Autograph, Hyatt.

⁶⁰ ה-FFO מוצג לעיל בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך בישראל.

⁶¹ חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו הינו יחס פיננסי שנועד למדוד את מבנה ההון של החברה ואת רמת המינוף שלה. היחס מציג את אחוז ההלוואות והאשראי נטו מתוך עודף ההון הכולל של החברה.

להלן פירוט אירועים מהותיים שהתרחשו לאחר פרסום דוח הרבעון השלישי לשנת 2025 ואירועים מהותיים למועד המאזן ולאחריו:

- א. ביום 31 בדצמבר 2025, חתמה החברה, בהמשך לאישור הדירקטוריון וועדת הביקורת, על תיקון להסכם הלוואה עם מישורים מיום 24 במרס 2024, כפי שתוקן ביום 13 במרס 2025, על התוספות לו מיום 23 ביוני 2025, 21 באוגוסט 2025 ו- 22 בנובמבר 2025, לפיו מועד הפירעון של הלוואה יהא המועד בו החברה, לפי שיקול דעתה הבלעדי, תחליט לפרוע את הלוואה ומישורים ויתרה על כל זכות לדרוש פירעון מיידי של הלוואה (בהתאם הוסרו המקרים אשר בהתקיימם תקום למישורים עילה לפירעון מיידי). השינוי יאפשר לחזק את מבנה ההון של החברה. ראו דיווח מיידי מיום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-106006).
- ב. ביום 6 בפברואר 2026 חתמה החברה על שני הסכמים שאינם תלויים זה בזה למכירת מלון Courtyard Ithaca בתמורה לסך של כ-7.25 מיליון דולר ארה"ב ומלון Courtyard Ft. Myers בתמורה לסך של כ-9.25 מיליון דולר ארה"ב. בכפוף להשלמת תנאי הקלוזינג, השלמת העסקה צפויה ברבעון השני של 2026. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי מיום 6 בפברואר 2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-013155).
- ג. ביום 9 בפברואר 2026, מסרה החברה למלווה הבכיר של פריד Standstill Notice בהתאם להוראות ההסכם בין החברה למלווה הבכיר. על-פי ה-Standstill Notice, החברה שומרת על זכותה להעמיד את מלוא החוב של השותפות כלפיה לפירעון מיידי, ועל זכותה לנקוט בהליכי אכיפה (Enforcement Action) בתום תקופת Standstill. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 9 בפברואר 2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-013702).
- ד. ביום 9 בפברואר 2026, רכשה החברה מחברה פרטית בבעלותו של מנכ"ל החברה לשעבר 200,000 מניות של החברה אשר הונפקו לו בתמורה להלוואה נושאת ריבית. מאחר והלוואה כאמור לא נפרעה, הרכישה בוצעה כנגד הלוואה והמניות בוטלו לאחר מכן.
- יודגש כי המידע הנכלל לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המתבסס על מידע העומד לרשות החברה במועד זה וכולל נתונים שנמסרו לחברה, וכן על תחזיות והערכות של החברה. הערכות כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מהמצופה, וזאת כתוצאה מגורמים שאינם תלויים בחברה וכן בשל גורמי הסיכון עמם מתמודדת החברה ואשר נובעים מפעילותה, ראו סעיף 20 לחלק א' לדוח השנתי.**

4. הפניית תשומת לב בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר החיצוני

יצוין כי בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר החיצוני של החברה, מבלי לסייג את מסקנתו, נכון למועד הדוח, הופנתה תשומת לב לביאור 1 (ב) בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, לגבי מצבה הכספי של החברה, ובפרט להון החוזר השלילי ליום 31 בדצמבר 2025, לאפשרות של אי עמידה באמת המידה הפיננסית (DSCR) ליום 31 במרץ 2026, להתפתחויות הקשורות ל-VTBs, לצרכי המזומנים לשיפוצים בנכסים ולתוכניות ההנהלה והדירקטוריון. על פי ניתוח של צרכי המזומנים, מקורות הזמינים למזומנים ותוכניות ההנהלה והדירקטוריון, החברה צופה לעמוד בכל התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעונם.

5. תוצאות תפעוליות**מדדים מרכזיים לבחינת ביצועים**

החברה משתמשת במספר מדדי ביצועים מרכזיים ("KPI's") על מנת למדוד את פעילותה העסקית. אחד ממדדי הביצועים העיקריים בענף המלונאות הינו הכנסה לחדר פנוי ("RevPar"). ה-RevPar הוא פונקציה של שיעור התפוסה ("תפוסה") ומחיר ממוצע לחדר ("ADR"). החברה עוקבת אחר שלושת המדדים הנ"ל עבור כל נכסי המלונאות שלה.

ברבעון הרביעי של 2025 נרשמה עלייה לעומת התקופה המקבילה בשנה הקודמת בכל שלושת המדדים המרכזיים בכל נכסי החברה. העלייה ב-RevPar ובשיעורי התפוסה במלונות השירות המלא נובעת בעיקר מפתחתו ומיתוגו מחדש של מלון Autograph (לשעבר Renaissance) לאחר השלמת שיפוץ מקיף⁶². ה-RevPar של מלון Autograph ברבעון הרביעי של 2025 היה 100.29 דולר ארה"ב (ברבעון הרביעי של 2024: 74.70 דולר ארה"ב), ושיעור התפוסה ברבעון הרביעי של 2025 היה 51% (ברבעון הרביעי של 2024: 38%). לעומת זאת, מלונות השירות הנבחר של החברה חוו ירידות לעומת השנה הקודמת בכל שלושת המדדים המרכזיים. החברה מכרה 11 מלונות Courtyard של החברה ברבעון השלישי של 2024 ומלון נוסף ברבעון הראשון של 2025. הרבעון הרביעי של 2025, משקף את התוצאות בגין שני מלונות Courtyard (Courtyard Fort Myers ו-Courtyard Ithaca).

החברה לא חוותה השפעות מהותיות כתוצאה מאינפלציה, וב-2025 חוותה ירידות בהוצאת הריבית כתוצאה מהפחתות שיעורי הריבית הן בקנדה והן בארה"ב. לחברה אסטרטגיות פיננסיות להגנה מפני עליות ריבית ולחצים אינפלציוניים נוספים ככל שיהיו, לרבות התקשרות בעסקאות החלף על שיערי ריבית, תקרות שיעורי ריבית ואמצעי גידור נוספים. בעוד שתיק נכסי האירוח של החברה והבסיס העסקי שלה מאפשרים לה גמישות בניווט תנאים כלכליים תנודתיים אלה, אין כל ערובה בנוגע להשפעה של התכווצות הכלכלה או מיתון כלכלי על עסקי החברה, תוצאות פעילותה ומצבה הכספי.

⁶² יצוין כי השיפוץ במלון Renaissance החל בדצמבר 2022 והושלם ביולי 2024. המלון פעל תוך כדי שיפוץ מלא של כל החדרים, חללי הישיבות, הלובי והשטחים המשותפים. החברה השקיעה בשיפוץ כ-82,000 דולר ארה"ב.

מלונות שירותים נבחרים בארה"ב (הנתונים כוללים את 11 מלונות Courtyard אשר נמכרו בספטמבר 2024 ואת מלון Courtyard Tucson שנמכר בינואר 2025) (בדולר ארה"ב)							
Q4-2024	Q4-2025	Q3 2024	Q3 2025	Q2 2024	Q2 2025	Q1-2024	Q1-2025
87.08	71.76	67.27	79.44	70.33	76.74	60.34	103.04
120.65	119.39	114.15	150.69	117.21	149.17	118.75	157.03
72%	60%	59%	53%	60%	51%	51%	66%
RevPar							
ADR							
Occ.							

מלונות בשירות מלא בארה"ב (בדולר ארה"ב)							
Q4-2024	Q4-2025	Q3 2024	Q3 2025	Q2 2024	Q2 2025	Q1-2024	Q1-2025
85.61	102.46	126.13	153.03	91.59	108.73	41.63	70.72
194.68	186.47	209.31	210.16	197.87	189.26	170.58	173.78
44%	55%	60%	73%	46%	57%	24%	40.7%
RevPar							
ADR							
Occ.							

מדדי ביצועים שלא לפי תקני דיווח פיננסי בינלאומי (IFRS)

החברה משתמשת במספר מדדי ביצועים שלא על פי תקני דיווח פיננסי בינלאומי (IFRS) כמדדים מרכזיים לבחינת ביצועים. מדדים אלה כוללים: רווח תפעולי נקי EBITDA, (NOI), מתואם ותזרים מזומנים מפעילות שוטפת (FFO). להגדרות מדדים אלה ולגילוי הטבלאי, ראה להלן בדוח זה.

ניתוח נכסים זהים

2024		2025	
67,283	81,147	80	26
67,363	81,173		
הכנסות מנכסים זהים - באלפי דולר קנדי			
ארה"ב			
קנדה			
סה"כ			

2024		2025	
8,745	11,697	77	22
8,822	11,719		
הכנסות תפעוליות נטו מנכסים זהים - באלפי דולר קנדי			
ארה"ב			
קנדה			
סה"כ			

ניתוח נכסים זהים כולל תוצאות פעילות של נכסים שהחברה החזיקה לכל הפחות בשנתיים המלאות שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025. ניתוח לעיל לא נכללו תוצאות הקשורות ב- 11 מלונות Courtyard שמכירתם הושלמה במהלך הרבעון השלישי לשנת 2024 ובמלון Courtyard Tucson שנמכר בינואר 2025.

ההכנסות מנכסים זהים במגזרי המלונאות ואתרי הנופש (בארה"ב ובקנדה) שנרשמו בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 עמדו על סך של 81,173 אלפי דולר קנדי, לעומת 67,363 אלפי דולר קנדי בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. הגידול נובע מפתיחתו מחדש של מלון Autograph לאחר השיפוצים הנרחבים שבוצעו בו.

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, לעומת 8,822 אלפי דולר קנדי, לעומת 11,719 אלפי דולר קנדי, לעומת 8,822 אלפי דולר קנדי בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. הגידול נובע בעיקר מפתיחתו מחדש של מלון Autograph לאחר השיפוצים הנרחבים שבוצעו בו, הואיל ופעל באופן מלא במהלך 2025, בעוד שעד יולי 2024 היה עדין בשיפוצים. גידול זה קוּוַז חלקית על ידי ירידה בביצועים התפעוליים במלון Hyatt ובמלון Courtyard Fort Meyers.

6. שווי הוגן

החברה מכירה בשווי ההוגן של נכסים מסוימים במאזן החברה. נכסים אלה מייצגים 76.41% מסך נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2025. החברה מקבלת מידי שנה הערכות שווי בלתי תלויות מצדדים שלישיים עבור כל המלונות ואתרי הנופש של החברה. הערכות השווי כוללות ניתוח מקיף של תנאי השוק, ובכלל זה, בין היתר, השפעות של שינויים בריבית השוק, פרמיות סיכון, אי וודאויות כלכליות ועסקאות דומות. ביחס לכלל נכסיה (ובכלל זה רכוש קבוע), החברה נוקטת בפעולות מסוימות על בסיס רבעוני בכדי לקבוע אם חל שינוי כלשהו בשווי, לרבות דיון עם מומחים בלתי תלויים שהינם צדדים שלישיים, בנוגע לעסקאות בשוק והצעות רכישה בלתי מחייבות, ובחינת תחזיות פנימיות. בהמשך, החברה משתמשת בנתונים אלה לצורך ניתוח תזרים מזומנים מהוון על פני עשר שנים בכדי לקבוע האם נדרש שערך בכל מועד דיווח. הטבלה שלהלן מסכמת את שווי נכסי הנדל"ן להשקעה וכן רכוש, מפעל וציוד (רכוש קבוע) ליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025 (הנתונים הנם באלפי דולר קנדי)⁶³:

⁶³ כפי שצוין, 11 מלונות Courtyard נמכרו במהלך הרבעון השלישי לשנת 2024 ומלון Tucson נמכר בינואר 2025.

12 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024	12 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025	
450,647	291,248	יתרה לתחילת שנה
24,383	5,197	הוצאה הונית ורכישות
(23,592)	(25,037)	פחת וירידת ערך
(169,206)	-	דיספוזיציות
368	-	הקצאת נכס והתחייבות זכות שימוש
(20,604)	(8,798)	שינויים בשווי הוגן
29,251	(13,554)	שערי מט"ח
291,248	249,056	יתרה לסוף שנה

בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, החברה רשמה ירידה בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וברכוש הקבוע שלה בסך של (8,798) אלפי דולר קנדי. ירידה זו נבעה ברובה מירידה בשווי ההוגן של הרכוש הקבוע. בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה חלה ירידה של 200 אלפי דולר קנדי. להלן פירוט השינוי האמור (באלפי דולר קנדי):

שינוי בשווי הוגן מתחילת השנה ועד למועד הדוח	השפעת מס	שינוי נטו – רווח כולל אחר	שינוי נטו – רווח והפסד
רכוש קבוע			
מלונות ה-Courtyard by Marriot	(7,614)	(6,055)	-
Renaissance	10,272	9,008	-
Hyatt Arcade	(11,256)	(8,765)	-
נדל"ן להשקעה	(8,598)	(5,812)	-
סה"כ שינוי – רכוש קבוע	(200)	-	(200)
	(8,798)	(5,812)	(200)

שווי נכסים נקי

כפי שעושות מרבית חברות הנדל"ן, החברה מודדת יצירת ערך לבעלי מניותיה באמצעות גידול בשווי נכסיה הנקי ("NAV"), השווה להון עצמי (Equity) כפי שהוצג בדוחות הכספיים התמציתיים על המצב הכספי. גידול בשווי הנכסים הנקי מושג בעיקר באמצעות:

- שימוש בקריטריונים של רכישה קפדניים, מתוך כוונה לרכוש נכסים בעלות השווה או הנמוכה לעלות ההחלפה;
- יצירת יעילות תפעולית;
- ניצול הזדמנויות להוספת ערך.

כל אחת מנקודות אלה עשויה להביא לעלייה בהערכת השווי של נכסיה של החברה וכתוצאה מכך, לגידול בשווי הנכסים הנקי של החברה. החברה מחשבת את שווי נכסיה הנקי באמצעות ערכי שווי הוגן כפי שהם מוצגים במאזן החברה. עליות בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן של החברה מהוות מנוע עיקרי לגידול בשווי הנכסים הנקי.

להלן סיכום השווי הנקי של נכסי החברה (באלפי דולר קנדי):

שווי נכסים נקי	LTV ⁶⁵	התחייבויות מובטחות שטרם נפרעו ⁶⁴	שווי במאזן	ליום 31 בדצמבר 2025
3,395	85%	19,220	22,615	מלונות שירותים נבחרים בארה"ב
114,423	48%	107,614	222,037	מלונות שירות מלא בארה"ב
4,275	0%	-	4,275	קרקעות לייזום
122,093	51%	126,834	248,927	סה"כ נכסי נדל"ן
			13,716	מזומנים
			63,312	נכסים אחרים
			325,955	סה"כ נכסים
			144,750	סה"כ חוב
			34,996	התחייבויות אחרות
			179,746	סה"כ התחייבויות
			28,685	זכויות שאינן מקנות שליטה
			146,209	סה"כ שווי נכסים נקי (NAV)
			5.23	NAV למניה ⁶⁶ (בדולר קנדי)
			12.18	NAV למניה ⁶⁶ (בש"ח)

מלאי נדל"ן

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אין פרויקטי ייזום, ויתרת מלאי הנדל"ן שלה עמדה על אפס.

⁶⁴ כולל חכירות הוניות מובטחות.

⁶⁵ יחס הלוואה לשווי.

⁶⁶ לא כולל זכויות שאינן מקנות שליטה ולמעט הלוואת בעלים הונית.

7. המצב הכספי של החברה

לפרטים אודות מצבה הכספי של החברה, ראה ביאור 1(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

8. נזילות

הטבלה הבאה מסכמת את דוח תזרימי המזומנים של החברה (באלפי דולר קנדי):

באלפי דולר קנדי	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024
רווח נקי לתקופה	(85,621)	(58,536)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	(10,991)	(3,214)
מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות השקעה	20,916	104,479
מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות מימון	(21,375)	(134,052)
השפעת תרגום פעילות חוץ על יתרות מזומנים	544	270
גידול (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	(10,906)	(32,517)
מזומנים ושווי מזומנים, תחילת התקופה	24,622	57,139
מזומנים ושווי מזומנים, סוף התקופה	13,716	24,622

הטבלה הבאה מסכמת את ההוצאות המימון של החברה וריבית המזומן ששולמה (באלפי דולר קנדי):

באלפי דולר קנדי	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024
הוצאות מימון	68,382	40,393
ריבית ששולמה	11,172	19,924

חובות – חובות החברה לטווח הארוך (הלוואות ומשכנתאות) ופירעון קרן ליום 31 בדצמבר 2025, הנם כדלקמן (באלפי דולר קנדי):

נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סכום קרן (הלוואות ואג"ח)	% מסך הקרן (למעט הוצאות מימון נדחות שטרם הופחתו)
עד 31 בדצמבר, 2026	4,061	2.73%
עד 31 בדצמבר, 2027	35,975	24.16%
עד 31 בדצמבר, 2028	36,448	24.47%
עד 31 בדצמבר, 2029 ואילך	72,445	48.64%
עלויות מימון עסקאות שלא הופחתו	(4,179)	-
סה"כ	144,750	100%

הלוואות ומשכנתאות נושאות ריבית קבועה בשיעורים הנעים בין 3.76% ל-10.75%, שיעורי הריבית על הלוואות ומשכנתאות בריבית משתנה נעים בין 5.95% ל-9.90%. מועדי הפירעון חלים בין מרס 2025 למאי 2048.

הנתונים הנכללים בדוח זה כוללים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס על מידע הקיים בחברה נכון למועד פרסום הדוח, וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים שאינם בשליטת החברה, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזורים בהם פועלת החברה בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

9. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

9.1. המצב הכספי - באלפי דולר קנדי

הסבר	%	גידול (קישור)	31.12.2024	31.12.2025	נכסים
הקישור נובע בעיקר מהוצאות הוניות, הסדרים הקשורים לספינת ה-Keewatin ותשלומים ליו"ר הדירקטוריון הקודם. הקישור קוזו בחלקו על-ידי תקבולי מזומנים מהלוואות מוכר (VTB) של Bear Valley, קבלת כספים כתוצאה מהגדלת הלוואות הבעלים, וכן שיפור בביצועי מלון Autograph לאחר השיפוץ שבוצע בו.	(44.29)	(10,906)	24,622	13,716	מזומנים ושווי מזומנים
הקישור נובע בעיקר ממכירת מלונות Courtyard. היתרה ברבעון הרביעי של 2024 כללה סכומים הקשורים למלונות Courtyard שנמכרו. בנוסף, מחיקת ריבית שנצברה בעבר על הלוואה שהועמדה למכ"ל הקודם לצורך רכישת מניות, תרמה אף היא לקישור.	(34.62)	(2,770)	8,002	5,232	לקוחות חייבים וחייבים אחרים
הקישור נובע בעיקר מירידה במלאי מזון ומשקאות כתוצאה ממכירת מלון Courtyard Tucson.	(25.46)	(125)	491	366	מלאי
הקישור נובע בעיקר מהפרשה נוספת להפסדי אשראי בגין שטרי ההון של פריד, הלוואות ה- VTB של פריד והלוואות ה- VTB של Port McNicoll. בנוסף, הלוואות ה- VTB של Bear Valley וחלק מהלוואות ה- VTB של Golf Cottages נפרעו במהלך 2025, דבר שתרם אף הוא לקישור. ירידות אלה קוזו בחלקן על ידי הגידול בריבית שנצברה על הלוואות ה- VTB.	(55.77)	(50,988)	91,423	40,435	הלוואות לרוכשים (לזמן קצר וארוך)
השינוי נובע בעיקר מתשלומי ארנונה, הוצאות הוניות, פירעון הלוואות, וכן שחרור בטוחה במזומן הקשורה לקו האשראי של החברה מפרויקטי ייזום קודמים.	(21.08)	(3,173)	15,050	11,877	פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל (לזמן קצר וארוך)
השינוי אינו מהותי ונובע בעיקר מתרגום שערי מט"ח וירידה בשווי ההון של מגרשי החווה ב-Port McNicoll.	(4.56)	(666)	14,609	13,943	נדל"ן להשקעה
הקישור נובע בעיקר מעלייה בפחת הנצבר, ירידה בשווי ההון של הנכסים, והשפעת הפרשי מט"ח.	(15.01)	(41,526)	276,639	235,113	רכוש קבוע
השינוי נבע ממכירת מלון Courtyard Tucson.	(100)	(20,755)	20,755	-	קבוצת מימוש המסווגת כמוחזקת למכירה
השינוי אינו מהותי ונובע בעיקר מתרגום שערי מט"ח ומהפחתה בזיכיון.	(3.00)	(14)	466	452	נכסים בלתי שוטפים אחרים
החברה מחקה במהלך השנה נכסי מס נדחים.	(28.24)	(1,897)	6,718	4,821	נכס מס נדחה
הקישור בסך כל הנכסים נובע מהשינויים המפורטים לעיל.	(28.95)	(132,820)	458,775	325,955	סה"כ נכסים

הסבר	%	גידול (קישור)	31.12.2024	31.12.2025	המצב הכספי - באלפי דולר קנדי התחייבויות והון:
הקישור נובע בעיקר מסיווג מחדש של חלק מהלוואות בעלי המניות להון עצמי, פירעון הלוואות הקשורות בעיקר לפירעון החלקי בסך 6.6 מיליון דולר ארה"ב של הלוואות מלון Autograph, הפירעון המלא של הלוואה ברמת התאגיד בסך של 3 מיליון דולר קנדי, ומהשפעת הפרשי תרגום שערי מט"ח על יתרות הלוואות בדולר ארה"ב. הקישור קוזו בחלקו על ידי משיכה של 1 מיליון דולר ארה"ב מהלוואות הבניה הבנקאית עבור מלון Autograph ומשיכה נוספת של 118 אלפי דולר ארה"ב מהלוואות השיפוץ של מלון Ithaca.	(21.51)	(39,667)	184,417	144,750	הלוואות
הקישור נובע בעיקר מסילוק התחייבויות הקשורות בעלויות השיפוץ במלון Autograph, ממכירת מלונות Courtyard ומהסדר בגין ספינת ה-Keewatin ברמת התאגיד, מירידה בהפרשה לעלויות השלמה בגין פרויקטי ייזום קודמים, מהפחתת זיכוי המס של מלון Autograph ומהשפעת הפרשי תרגום מט"ח. גורמים אלה קוזו בחלקם על-ידי גידול בשכר שנצבר במלונות Hyatt ו-Autograph, וכן מגידול בהפרשה לפיצויי פיטורים ברמת התאגיד.	(25.54)	(12,001)	46,997	34,996	ספקים, הכנסות מראש וזכאים אחרים ויתרות זכות
השינוי נובע ממכירת מלונות Courtyard בשנת 2024.	(100.00)	(19,534)	19,534	-	קבוצת מימוש המסווגת כמוחזקת למכירה
הקישור נובע מהפסדים במהלך השנה.	(100)	(7)	7	-	מיסים על הכנסה לשלם
הקישור בהון נובע בעיקר מההפסד הנקי בתקופה.	(29.65)	(61,611)	207,820	146,209	הון
הקישור בסך כל ההתחייבויות נובע מהשינויים המפורטים לעיל.	(28.95)	(132,820)	458,775	325,955	סה"כ התחייבויות והון

ההון העצמי של בעלי המניות של החברה, למעט זכויות מיעוט ולמעט הון עצמי הקשור להלוואות בעלים, עומד על 5.23 דולר קנדי למניה 12.18 ₪ בהתבסס על שער החליפין של השקל מול הדולר נכון ליום 31 בדצמבר 2025). מחיר הסגירה של המניות הרגילות של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הינו 5.36 ₪ למניה, המייצג Discount למניה של 56% על ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה בניכוי הון עצמי הקשור להלוואות בעלים.

9.2. תוצאות הפעולות לתקופה – באלפי דולר קנדי

לחברה הכנסות משלושה מגזרי פעילות: מלונות ואתרי נופש בארה"ב, מלונות ואתרי נופש בקנדה, וייזום. פעילות האירוח של החברה כוללת תפעול מלונות ועסקים אחרים, לרבות בתחומי מזון ומשקאות, ספא, קמעונאות והשכרה, ופעילויות קשורות או נלוות אחרות. עיקר הכנסות החברה (כ-99%) מפעילות האירוח נבעו ממגזר המלונות ואתרי הנופש בארה"ב. ההכנסות ממגזר הייזום כוללות מכירה של מגרשים.

ההכנסות ממגזרי המלונות ואתרי הנופש תלויות במספר הלקוחות והוצאותיהם ותמחור תחרותי. מספר הלקוחות מושפע ממספר גורמים, ביניהם חווית הלקוח, תנאים כלכליים, גורמים גיאופוליטיים, מזג אוויר וגישה לבתי המלון ואתרי הנופש. ההכנסות ממגזר הייזום משתנות. עיתוי פרויקטים והכרה בהכנסות עשויים להשתנות מרבעון לרבעון בהתאם לנסיבות של כל פרויקט ופרויקט. נכון למועד הדוח, לחברה אין פרויקטי ייזום. המידע הכספי הנבחר המפורט להלן מתבסס על הדוחות הכספיים ונגזר מהם:

רווח והפסד	31.12.2025	31.12.2024	גידול (קיטון)	%	הסבר
הכנסות	81,733	121,391	(39,658)	(32.67)	הכנסות האירוח ירדו בעיקר בשל מכירת מלונות Courtyard. בשנה הקודמת נכללו הכנסות ממכירת מלאי נדל"ן לייזום, אשר לא התרחשה בתקופה הנוכחית. קיטון זה קוּוּז בחלקו על ידי הגידול בהכנסות מלון Autograph לאחר מיתוגו ופתיחתו מחדש, וכן מהגידול בדמי ניהול נכסים.
עלויות והוצאות	(72,100)	(109,371)	37,271	(34.08)	הירידה הכוללת בעלויות תפעול המלונות נבעה בעיקר ממכירת מלונות Courtyard ומעלות המכר שנרשמה בשנה הקודמת בגין מכירת מלאי נדל"ן לייזום, כאמור לעיל. ירידה זו קוּוּזה בחלקה על ידי גידול בהוצאות התפעול המשתנות במלונות השירות המלא של החברה בארה"ב, כגון משכורות, עלויות מזון ומשקאות, שיווק, ביטוח, דמי ניהול מלון ומיסי ארנונה.
הוצאות הנחלה וכלליות	(4,917)	(8,153)	3,236	(39.69)	הקיטון נובע בעיקר מירידה בהוצאות ברמת התאגיד במהלך התקופה, לרבות משכורות, הוצאות משפטיות, שכר טרחת ביקורת וייעוץ ועלויות ביטוח. בנוסף, בשנת 2025 לא הוכרה הוצאה בגין תגמול מבוסס מניות לנושאי משרה.
ירידת ערך נכסי נדל"ן	(8,584)	(2,201)	(6,383)	290.00	הגידול נובע בעיקר מהפסד מירידת ערך שהוכר בגין שני נכסי Courtyard במהלך התקופה.
פחת	(16,453)	(20,457)	4,004	(19.57)	הקיטון נובע בעיקר משינוי בשווי ההוגן של רכוש קבוע בגין מלונות Courtyard ומלון Hyatt.
רווח משינוי בשווי הוגן	(200)	-	(200)	100.00	הגידול נובע בעיקר מהפסד מירידת ערך שהוכר בגין מגרשי החווה ב- Port McNicoll.
רווח ממכירה	(64)	(18,048)	17,984	(99.65)	ההפסד בשנה הקודמת נובע ממכירת 11 מלונות Courtyard.
הוצאות מימון, נטו	(62,658)	(34,604)	(28,054)	81.07	הגידול נובע בעיקר מעלייה בהפרשה להפסדי אשראי בסך של 38 מיליון דולר קנדי. גידול זה קוּוּז בחלקו על ידי ירידה בהוצאת הריבית והפחתה נמוכה יותר של הוצאות מימון נדחות, בעקבות פירעון חוב. בנוסף, בשנת 2025 לא הוכר הפסד משערוך בגין מכשירי גידור ואגרות חוב, שכן מכשירים אלה לא היו עוד בתוקף במהלך השנה.
הכנסות (הוצאות) אחרות	2,033	453	1,580	348.79	הרווח נובע בעיקר מהכרה בהכנסה נדחית כהכנסה בתקופה, ומהכרה בהכנסה בקשר עם הסדר משפטי. הגידול בהכנסות אחרות נובע גם משחרור עתודות בגין פרויקט ייזום שהושלם.
החזר הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה	(4,411)	12,454	(16,865)	(135.42)	השינוי נובע ממחיקת נכסי מס נדחים במהלך השנה ומגידול בהפסדים מועברים אשר הפחיתו את המיסים לתשלום.
רווח (הפסד) נקי לשנה	(85,621)	(58,536)	(27,085)	46.27	השינוי בתוצאות נטו נובע מהסיבות המפורטות לעיל.

9.3. מגזרי פעילות - באלפי דולר קנדי

מלונות ואתרי נופש בארה"ב:	31.12.2025	31.12.2024	גידול (קיטון)	%	הסבר
הכנסות	81,706	111,809	(30,103)	(26.92)	ההכנסות מפעילות האירוח קטנו בעיקר בשל מכירת מלונות Courtyard, וקוּוּזו בחלקו על ידי הגידול בהכנסות מלון Autograph לאחר מיתוגו ופתיחתו מחדש.
עלות ההכנסות (ללא פחת)	(72,021)	(96,898)	24,877	(25.67)	הקיטון בעלויות נובע ממכירת מלונות Courtyard, וקוּוּז חלקית על ידי עלייה בהוצאות תפעול משתנות במלונות השירות המלא של החברה בארה"ב.
תוצאות המגזר	9,685	14,911	(5,226)	(35.05)	תוצאות המגזר נטו עלו בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה בשל שילוב של השינויים שהוסברו לעיל.

הסבר	%	גידול (קיטון)	31.12.2024	31.12.2025	ייזום:
הקיטון בהכנסות נובע ממכירת מגרשים ב-Golf Cottages.	(99.99)	(9,501)	9,502	1	הכנסות
ראה לעיל.	(99.39)	12,394	(12,470)	(76)	עלות ההכנסות (ללא פחת)
תוצאות המגזר נטו קטנו בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה בשל שילוב של השינויים המפורטים לעיל.	(97.47)	2,893	(2,968)	(75)	תוצאות המגזר

הסבר	%	גידול (קיטון)	31.12.2024	31.12.2025	ניתוח נכסים זהים
הגידול נובע מפתיחתו מחדש של מלון Autograph לאחר השלמת שיפוץ נרחב.	20.50	13,810	67,363	81,173	הכנסות
הוצאות תפעול משתנות גבוהות יותר במלונות השירות המלא של החברה בארה"ב לעומת שנה הקודמת.	18.64	(10,913)	(58,541)	(69,454)	עלות ההכנסות (ללא פחת)
תוצאות המגזר נטו עלו בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה בשל שילוב של השינויים שהוסברו לעיל.	32.84	2,897	8,822	11,719	NOI
שיעור רווחיות ה- NOI עלה כתוצאה מהאמור לעיל.	10.24	0.01	0.131	0.144	NOI שיעור רווחיות (באחוזים)

הניתוח האמור ביחס לנכסים זהים, כולל תוצאות פעילות של נכסים מניבים אשר הוחזקו על ידי החברה במהלך השנתיים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025. נכסים אלו כוללים את מלונות החברה בקליבלנד ארה"ב (Renaissance ו-Hyatt) ושני מלונות (Ithaca ו-Ft. Myers) Courtyard by Marriot.

9.4 נתוני דוח רווח והפסד

דוח על הרווח והפסד (באלפי דולר קנדי)	רבעון 1, 2025	רבעון 2, 2025	רבעון 3, 2025	רבעון 4, 2025	רבעון 1, 2024	רבעון 2, 2024	רבעון 3, 2024	רבעון 4, 2024
הכנסות	16,879	19,075	24,530	21,249	25,389	37,693	36,427	21,882
הוצאות ועלויות	(17,884)	(17,059)	(18,913)	(18,244)	(24,198)	(31,911)	(31,427)	(21,835)
רווח תפעולי נטו	(1,005)	2,016	5,617	3,005	1,191	5,782	5,000	47
הוצאות מכירה ושינוק נדל"ן	-	-	-	-	-	-	-	-
הוצאות הנהלה וכלליות	(1,292)	(1,222)	(1,372)	(1,031)	(1,270)	(1,564)	(3,375)	(1,944)
EBITDA מתואם	(2,297)	794	4,245	1,974	(79)	4,218	1,625	(1,897)
ירידת ערך נכסי נדל"ן	145	(472)	(3,710)	(4,547)	(964)	-	(1,237)	-
פחת	(4,353)	(4,134)	(3,974)	(3,992)	(5,576)	(3,341)	(8,128)	(3,412)
רווח (הפסד) מהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	-	(200)	-	-	-	-
ביטול הכרה בעלויות השקעה ורווחי (הפסדי) הון אחרים	(64)	-	-	-	(684)	-	(17,364)	-
הכנסות (הוצאות) אחרות	977	838	(649)	867	359	199	39	(144)
רווח (הפסד) תפעולי, נטו	(5,592)	(2,974)	(4,088)	(5,898)	(6,944)	1,076	(25,065)	(5,453)
הוצאות מימון	(8,627)	(10,954)	(27,241)	(21,560)	(10,512)	(10,026)	(11,220)	(8,635)
הכנסות מימון	1,463	1,691	1,664	906	1,318	1,466	1,261	1,744
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	(12,756)	(12,237)	(29,665)	(26,552)	(16,138)	(7,484)	(35,024)	(12,344)
הכנסות מיסים על הכנסה (הוצאה)	1,432	(7,190)	83	1,264	7,468	1,048	1,653	2,285

2024 ,1 רבעון	2024 ,2 רבעון	2024 ,3 רבעון	2024 ,4 רבעון	2025 ,1 רבעון	2025 ,2 רבעון	2025 ,3 רבעון	2025 ,4 רבעון	דוח על הרווח והפסד (באלפי דולר קנדי)
(10,059)	(6,436)	(33,371)	(8,670)	(11,324)	(19,427)	(29,582)	(25,288)	רווח (הפסד) נקי
								מיוחס ל-
(7,658)	(5,334)	(30,922)	(5,950)	(8,269)	(17,680)	(27,634)	(23,208)	בעלי מניות בחברה
(2,401)	(1,102)	(2,449)	(2,720)	(3,055)	(1,747)	(1,948)	(2,080)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(10,059)	(6,436)	(33,371)	(8,670)	(11,324)	(19,427)	(29,582)	(25,288)	סה"כ רווח (הפסד) נקי
								רווח (הפסד) נקי למניה (בדולר קנדי)
(0.46)	(0.33)	(1.87)	(0.36)	(0.50)	(1.07)	(1.68)	(1.40)	רווח (הפסד) בסיסי ומדולל

מדדי ביצוע על פי כללי IFRS

המידע הכספי ערוך בהתאם לתקני דיווח פיננסי בינלאומיים ("IFRS"). עם זאת, החברה עושה שימוש במדדים מסוימים שאינם בהתאם לכללי IFRS כאינדקטורים מרכזיים לביצועים, לרבות רווח תפעולי נקי ("NOI"), תזרים מזומנים מפעילות שוטפת ("FFO") ורווח מתואם לפני ריבית, מסים פחת והפחתות ("EBITDA מתואם"). החברה סבורה כי מדדי ביצוע אלו שאינם לפי כללי IFRS מספקים מידע משלים שימושי הן להנהלת החברה והן למשקיעים לצורך מדידת הביצועים הפיננסיים של החברה.

ישנם מדדי מפתח הנהוגים לשימוש על-ידי גופים בתעשייה כשיטות יעילות למדידת ביצועים. עם זאת, אין להם משמעות מוסדרת המוגדרת על-ידי ה-IFRS ואינם ניתנים בהכרח להשוואה מול מדדים דומים המוצגים על-ידי גופי נדל"ן ציבוריים אחרים. יש לראות במדדים אלו כמשלימים מטבעם ולא כתחליף למידע כספי קשור שנערך בהתאם לכללי IFRS.

NOI

החברה מגדירה NOI כרווחים מנכסים בניכוי הוצאות תפעול נכסים. הנהלת החברה סבורה כי NOI הינו אינדקטור מפתח שימושי לפעילות על בסיס לא ממונף, שכן הוא מייצג מדד בשליטת הנהלת תפעול הנכסים. NOI אף מהווה מרכיב מרכזי בקביעת שווי הנכסים. NOI משמש אנליסטים בתעשייה, משקיעים והנהלות לצורך מדידת הביצועים התפעוליים של חברות קנדיות. NOI מייצג רווח מנכסים מניבים מזומן בניכוי עלויות תפעול הנכסים בנטרול פחת, כפי שהוצג בדוחות המאוחדים על רווח והפסד ורווח כולל אחר שנערכו בהתאם לכללי ה-IFRS.

בהתחשב בפוטנציאל העונתיות בפעילות המלונאות של החברה, NOI לשנת כספים (או לארבעת הרבעונים שקדמו) נחשב על ידי הנהלת החברה כמדד מהימן יותר למדידת ביצועי החברה.

החברה מחשבת NOI כרווח תפעולי לפני פחת, התאמות שווי והכנסות אחרות המותאמות עבור:

1. תוצאות מגזריות ממגזר הייזום;
2. הוצאות מכירה ושיווק;
3. הוצאות הנהלה וכלליות.

לחילופין, ניתן להגיע לתוצאה זהה על ידי הוספת התוצאות המגזריות (כאמור בביאור 25 לדוחות הכספיים המאוחדים) של מלונות ואתרי הנופש של החברה.

החברה מחשבת NOI באמצעות רווח תפעולי והתאמות:

2023	2024	2025	NOI (באלפי דולר קנדי) לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר
4,998	3,867	4,716	הרווח התפעולי לפני פחת, התאמות של הערכות שווי והכנסות אחרות
24	2,968	75	תוצאות מגזריות של מגזר הייזום
9,035	8,153	4,917	הוצאות הנהלה וכלליות
14,057	14,988	9,708	NOI מנכסים מניבים
121,335	111,889	81,732	הכנסות ממלונות ואתרי נופש
(107,278)	(96,901)	(72,024)	הוצאות תפעוליות של מלונות ואתרי נופש
14,057	14,988	9,708	NOI מנכסים מניבים

FFO

FFO הינו מדד פיננסי שאינו בהתאם לכללי IFRS המיועד למדידת ביצועים תפעוליים ושימושו נפוץ בתעשיית הנדל"ן, בעיקר בקרב גופים נסחרים המחזיקים בנכסים מניבים. FFO אינו מהווה חלופה לרווח נקי הנקבע בהתאם לכללי IFRS. החברה מחשבת את המדד בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך בישראל. השימוש ב- FFO, בשילוב עם הנתונים הנדרשים על פי כללי IFRS, נכלל לשם שיפור הבנת התוצאות התפעוליות של החברה.

לדעת הנהלת החברה, FFO מהווה מדד לבחינת התוצאות התפעוליות, אשר בהשוואה לאורך תקופה, משקף את ההשפעה על פעילות מגמות בתפוסה, בתעריפי חדרים, בעלויות תפעול, במיסי נדל"ן ובעלויות ריבית. FFO אף מספק פרספקטיבה על הביצועים הפיננסיים של החברה אשר אינם עולים מיידית מנתוני הרווח הנקי שנקבע על פי כללי IFRS. מדד FFO מחריג מנתוני הרווח הנקי שאינם נובעים מפעילות שוטפת, מרכיבים כגון התאמות שווי הוגן, עלויות עסקאות רכישה ומסי הכנסה נדחים, אם בכלל. עם זאת, מדד FFO בכל זאת כולל הכנסות שאינן במזומן הקשורות לחישוב חשבונאי של דמי שכירות לפי שיטת קו ישר, ואינו מנטרל הוצאות הוניות חוזרות ונשנות, כפי שנדרש על מנת לשמור על זרם ההכנסות הקיים.

יודגש כי ייתכן ושיטת חישוב מדד זה על ידי החברה, יכולה להיות שונה משיטת החישוב המיושמת על ידי חברות אחרות.

2023	2024	2025	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת FFO (באלפי דולר קנדי) לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר
(48,294)	(58,536)	(85,621)	רווח (הפסד) נקי
(7,991)	(8,672)	(8,830)	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
(40,303)	(49,864)	(76,791)	רווח (הפסד) נקי בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה
6,679	6,413	4,904	רווח מהתאמות שווי הוגן
12,955	15,908	18,328	פחת וירידת ערך
(5,287)	(11,932)	4,262	מיסים נדחים
4,246	18,047	64	ביטול הכרה בעלויות השקעה והפסדי (רווחי) הון אחרים
11,561	3,723	43,787	הפרשה להפסדי אשראי
1,592	1,076	-	מס על רווח ממכירת נכס
(8,323)	(10,253)	(5,446)	FFO לפי הנחיות תקנות ני"ע

EBITDA מתואם

פעילות החברה כוללת נכסים מניבים והכנסות ממכירת נדל"ן יזמי. ככזו, להערכת ההנהלה, מדד EBITDA מתואם (כהגדרתו להלן) הוא מדד משלים ושימושי למדידת הביצועים התפעוליים של החברה עבור המשקיעים ובעלי החוב.

EBITDA מוגדר כהכנסות לפני ריבית, מיסים, פחת והפחתות. החברה מחשבת את ה-EBITDA המתואם שלה כדלהלן:

- הכנסות ממלונות ואתרי נופש;

- מכירת נדל"ן למגורים.

בניכוי

- הוצאות תפעול ממלונות ואתרי נופש;

- עלות מכירות של נדל"ן למגורים;

- הוצאות מכירה ושיווק;

- הוצאות הנהלה וכלליות.

EBITDA מתואם אינו כולל רווחי שווי הוגן, רווחים במכירה או הוצאות אחרות ומוצג בדוח הרווח והפסד המאוחד של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 כהכנסה תפעולית לפני פחת, התאמות שווי והכנסות אחרות.

2023	2024	2025	EBITDA מתואם מהפעילות - EBITDA מתואם מפעולות המשלבות ביצועי יצירת הכנסה ופעילות ייזום (באלפי דולר קנדי) - לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר
4,998	3,867	4,716	EBITDA מתואם מהפעילות

נתוני FFO, NOI ו-EBITDA מתואם אינם מדדים המוגדרים על-ידי IFRS, אין להם הגדרה מוסדרת ב-IFRS ולא יחשבו כאלטרנטיבה להכנסות/הפסדים נטו, מזומן מפעילות שוטפת, או מדדים אחרים של ביצועים פיננסיים המחושבים בהתאם לתקני IFRS. נתוני FFO, NOI ו-EBITDA מתואם, כפי שחושבו על ידי החברה, עשויים להיות שונים ממדדים דומים אשר דווחו על ידי חברות אחרות בתעשיות דומות או שונות.

10. תזרימי מזומנים**10.1. תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, לחברה (במאוחד), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- (10,991) אלפי דולר קנדי, בהשוואה לתזרים מזומנים שלילי בסך של כ- (3,214) אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד. לפרטים נוספים, ראה דוח על תזרים המזומנים לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

לאור פירעונות החוב של החברה הצפויות בשנה הקרובה, החברה ביצעה בחינה של מצבה הכספי, תוצאותיה הכספיות, נזילותה, חוסנה וגמישותה הפיננסיים ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה, לרבות הלוואות שניתנו לה, ולדעתה, נכון למועד דוח זה, החברה בעלת נזילות מספקת בכדי לעמוד בהתחייבויותיה בהגיע מועד פירעון.

האמור לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים של החברה בדבר תזרים המזומנים החזוי ובדבר מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות של החברה, מבוססים על הנתונים ותוכניות העבודה שבידי החברה למועד פרסום דוח זה ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

10.2. הון חוזר

בדוחות הכספיים המאוחדים רשמה החברה הון חוזר שלילי ליום 31 בדצמבר 2025, בסך של כ- (56,561) אלפי דולר קנדי לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 7,480 אלפי דולר קנדי ליום 31 בדצמבר 2024. הקיטון בהון החוזר נבע בעיקר מסיווג מחדש של הלוואות ה- VTB של Port McNicoll ופריד כנכסים בלתי שוטפים, מסיווג מחדש של הלוואות מלון Autograph כהתחייבויות שוטפות, מהשלמת מכירת מלון Courtyard Tucson, אשר סווג בשנה הקודמת כמוחזק למכירה, ומשחרור פקדונות מוגבלים. בנוסף, לחברה קווי אשראי זמינים שלא נמשכו בסך של כ- 15 מיליון דולר קנדי. הנהלת החברה סבורה כי לחברה הון חוזר מספיק בכדי לעמוד בהתחייבויותיה במועד פירעון. לפרטים נוספים בנוגע להון החוזר של החברה, ראה ביאור 1(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

10.3. תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות השקעה

בתקופת הדוח לחברה היה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ- 20,916 אלפי דולר קנדי, הנובע בעיקר מהתמורה ממכירת מלון Courtyard Tucson, תקבולים מגביית הלוואות VTB של פריד ומשחרור פקדונות מוגבלים. בתקופה המקבילה אשתקד, החברה רשמה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של 104,479 אלפי דולר קנדי, שנבע בעיקר מהתמורה ממכירת 11 מלונות Courtyard ושחרור פקדונות מוגבלים, וקוזה בחלקו על ידי תוספות הוניות בהתאם לשיפוצים במלונות ותשלומי מיסים על הכנסה.

10.4. תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון

בתקופת הדוח היה לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות מימון בסך של כ- (21,375) אלפי דולר קנדי, שנבע בעיקר מפירעון הלוואות American Bank, אשר הייתה מובטחת בשעבוד על מלון Courtyard Tucson ונפרעה מתמורת השלמת המכירה, וכן מפירעון חלקי בסך של 6,600 דולר ארה"ב של אחת מהלוואות מלון Autograph. גורמים אלה קוזה חלקית על-ידי הגדלת הלוואות הבנייה הבנקאית של מלון Autograph וכן מתקבולים נוספים מהלוואות הבעלים.

במהלך השנה הקודמת היה לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות מימון בסך של (134,052) אלפי דולר קנדי, שנבע בעיקר מפירעון מלא של אגרות החוב (סדרה ב') ומפירעון ההלוואות בגין מלונות Courtyard שהיו מובטחות כנגד 11 מלונות Courtyard ונפרעו מהתמורה מהשלמת המכירה, השפעה זו קוזה על ידי תקבולים מהלוואות הבעלים.

11. מקורות המימון

11.1. לפרטים אודות הסכמי המימון במגזרי הפעילות של החברה, ראה סעיפים 9.3 ו-7.3.2 עד 7.3.5 לחלק א' לדוח - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה כמו-כן, ראה ביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים.

11.2. לקוחות חייבים, חייבים אחרים והוצאות משולמות מראש ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו לסך של כ- 5,232 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לכ- 8,002 אלפי דולר קנדי ביום 31 בדצמבר 2024.

11.3. יתרת הספקים ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של כ- 6,426 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לכ- 7,779 אלפי דולר קנדי ביום 31 בדצמבר 2024.

11.4. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בסך של כ- 15 אלפי דולר קנדי ונכס אחד בסך של 4,275 אלפי דולר קנדי ללא התחייבויות פיננסיות.

11.5. לפרטים אודות הסכמי הלוואה ממישורים והכשרת היישוב בסך של 92 מיליון ש"ח, ראה ביאור 12(י) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

12. אומדנים חשבונאיים קריטיים ומדיניות חשבונאית משמעותית

הצגת הדוחות הכספיים כרוכה באומדנים ובהנחות העשויים להשפיע על הנתונים המוצגים בהם. שינוי באומדנים עשוי להשפיע על הנתונים המדווחים. לפרטים בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים, ראה ביאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לכללי IFRS מחייבת שימוש בהערכות, אומדנים ושיקול דעת אשר במקרים מסוימים קשורים בעניינים שאינם ודאיים מטבעם, ואשר משפיעים על הסכומים המדווחים ועל הגילוי הניתן בדוחות הכספיים המאוחדים ובביאורים הנלווים. האומדנים מתבססים על ניסיון העבר ועל הנחות שונות נוספות הנחשבות סבירות בנסיבות העניין. התוצאה של ההערכה השוטפת של אומדנים אלה מהווה את הבסיס להחלת שיקול דעת בנוגע לשווי נכסים והתחייבויות בספרים וסכומי ההכנסות וההוצאות המדווחים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה. לפרטים בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים, ראה ביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

13. חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

13.1. האחראים על ניהול סיכונים שוק - הנם מנכ"לית החברה ומנהלת הכספים בחברה. ראה פרטים אודותיהם בתקנה 26א לחלק ד' לדוח.

13.2. תיאור סיכונים שוק

חברות הקבוצה נתונות למספר סיכונים ואי וודאויות, בעיקר סיכונים הקשורים לתחרות, שוקי נדל"ן תנאים כלכליים אזוריים, זמינות ועלות המימון, שינויים בשיעורי הריבית בשל אי הוודאות בשווקי העולם, לרבות ישראל, ארה"ב וקנדה, ותנודות בשיעורי הריבית.

החברה אינה מחזיקה או מנפיקה מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי עסקאות.

חברות הקבוצה חשופות לסיכונים הבאים הקשורים לנכסים והתחייבויות פיננסיים כדלקמן:

13.2.1. סיכון שער ריבית

חברות הקבוצה מזערות את הסיכון שלהן לשינויים שליליים בשיעורי ריבית על ידי הבטחת הלוואות על פני מספר שנים. לחברה ישנן הלוואות העלולות לחשוף אותה לתנודות בשיעורי ריבית בטווח הקצר. הקטנת סיכון שיעור הריבית נעשה באמצעות נטילת מימון לכיסוי חובות בשיעורי ריבית קבועים הנפרסים על מספר שנים. לפרטים נוספים אודות סיכון שיעור הריבית וניתוח רגישות, ראה ביאור 24(א) לדוחות הכספיים המאוחדים.

13.2.2. סיכונים אשראי

חברות הקבוצה חשופות לסיכונים אשראי העלולים לנבוע מבעיות כספיות של לקוחות שלא יוכלו למלא את התחייבויותיהם בהתאם להסכמי רכישת נדל"ן, הלוואות רוכש והסכמי הארחה. סיכון זה מופחת על ידי רישום שעבודים והערות אזהרה על נכסי הנדל"ן וכן גביית פיקדונות מרוכשים. החברה ממזער את סיכונים האשראי ללקוחותיה בתחום המלונאות ע"י קבלת פיקדונות מראש מקבוצות וקבלת תשלומים בכרטיסי אשראי ומזומן מלקוחות קמעונאים. לפרטים נוספים אודות סיכון אשראי, ראה ביאור 24(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

13.2.3. סיכון נזילות

לפרטים נוספים אודות סיכון נזילות, ראה ביאור 24(ג) לדוחות הכספיים המאוחדים.

13.2.4. סיכון שער חליפין

חברות הקבוצה חשופות לתנודות בשער חליפין על הלוואות הנקובות בדולר ארה"ב וזאת ביחס למטבע התפעולי הקנדי. הנהלת החברה מקיימת דיונים שוטפים בנוגע לחשיפה לסיכונים שוק שונים, לרבות שינויים בשיעור חליפין. מדיניות החברה היא לשמור על מתאם בין המטבע בו נרכשים הנכסים לבין מטבע הלוואות שהחברה נוטלת למימון נכסים אלו, על מנת לשמור על הון עצמי באותו מטבע. החברה אינה רוכשת מכשירים פיננסיים לגידור סיכון שער המטבע USD/CAD. מזעור סיכון שער החליפין מתבצע באמצעות הלוואות דולריות עבור נכסים בארה"ב. לפרטים נוספים אודות סיכון שער חליפין וניתוח רגישות, ראה ביאור 24(ד) לדוחות הכספיים המאוחדים.

13.3. דיווח איכותי וכמותי בדבר החשיפה לסיכוני מטבע13.3.1. סיכוני מטבע

חשיפה מטבעית – לחברה נכסים והתחייבויות נקובים במטבעות חוץ שונים. לאור העובדה שסך ההתחייבויות במטבע חוץ לא תמיד שוות בערכן לסך הנכסים במטבע חוץ, חשופה החברה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבעות החוץ.

13.3.2. להלן השפעת השינויים בשער הדולר האמריקאי על תוצאות מגזרי הפעילות:

תואר מגזר הפעילות לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 6%	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 3%	תוצאות מגזר באלפי דולר קנדי	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 3%	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 6%
מלונאות ואתרי נופש בארה"ב	581	291	9,686	291	581
סה"כ	581	291	9,686	291	581

13.3.3. להלן השפעת השינויים בשער הדולר האמריקאי על הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים של החברות בארצות הברית:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 6%	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 3%	אלפי דולר קנדי	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 3%	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר + 6%
רכוש שוטף	1,169	585	19,487	585	1,169
רכוש לא שוטף	15,582	7,791	259,694	7,791	15,582
התחייבויות שוטפות	(4,254)	(2,127)	(70,896)	(2,127)	(4,254)
התחייבויות לזמן ארוך	(5,094)	(2,547)	(84,905)	(2,547)	(5,094)
סה"כ	7,403	3,702	123,380	3,702	7,403

13.4. אמצעי ניהול סיכוני מטבע

ככלל, החברה מממנת את השקעותיה הבינלאומיות באמצעות קבלת הלוואות מבנקים באותו מטבע כמו מטבע ההשקעה, והון עצמי ממקורותיה העצמיים.

13.5. דיווח איכותי וכמותי בדבר החשיפה לסיכוני ריבית13.5.1. סיכוני ריבית:

חלק מהלוואות החברה הינן בריבית קבועה, כך ששינויים בריבית השוק לא משפיעים על הוצאות המימון הנובעות מהלוואות אלו. יחד עם זאת, לחברה ישנן הלוואות בריבית משתנה הצמודה לפריים (בקנדה) וכן SOFR/WJS (בארה"ב).

להלן השפעות השינויים בשערי ריבית הפריים, SOFR ו-WJS על הוצאות הריבית בגין ההלוואות:

תקופה	שיעורי ריבית	הוצאות ריבית	שינויים בשיעורי הריבית + 0.5%	שינויים בשיעורי הריבית + 1%	שינויים בשיעורי הריבית + 0.5%	שינויים בשיעורי הריבית + 1%
שנת 2025	7.61%	5,094	330	661	(321)	(633)
שנת 2024	8.87%	7,302	412	824	(436)	(872)

13.5.2. דרכי ניהול סיכוני ריבית:

לחברה קיימת חשיפה לשינויים בשערי הריבית בגין מקורות המימון להשקעות בנדל"ן הכוללים רכישת קרקעות והקמת בניינים למכירה. בכל הקשור לפרויקטים היזמיים, מדיניות החברה היא לממן פעילויות אלה באמצעות הלוואות לבנייה או קו אשראי.

החברה חשופה לשינויים בשערי ריבית בגין מקורות מימון לזמן ארוך לצורך מימון השקעותיה בחלק ממלונותיה. מדיניות החברה במצבים אלה היא למזער את החשיפה בדרך של התקשרות לתקופה שלא עולה על חמש עד שבע שנים והקפדה על צמצום קנסות במקרה של צורך במימון מחדש.

13.6. מדיניות החברה בניהול סיכוני שוק

החברה מקיימת דיונים שוטפים בנושא החשיפה לסיכוני שוק ובהם שינויים בשערי מטבע חוץ ודירקטוריון החברה סוקר, מעת לעת, את הסיכונים האמורים ואת מדיניות החברה לגביהם. מדיניות החברה הינה לשמור ככל האפשר על מתאם גבוה בין המטבע בו נרכשו נכסים לבין המטבע בו נלקחו ההתחייבויות בגין רכישתם, מתוך מגמה להחזיק את הונה העצמי במטבעות של השווקים השונים בהם היא פועלת וביעור דומים לשיעור הנכסים במטבעות השונים מתוך סך הנכסים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025,

חלקה של החברה ביתרת הקרן מהפרשי תרגום, כפי שהוצגה בדוחות המאוחדים על השינויים בהון, עמדה על סך של כ- 15,891 אלפי דולר קנדי, זאת בהשוואה לסך של כ- 20,698 אלפי דולר בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ- (4,807) אלפי דולר קנדי.

13.7. אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

הסיכונים המפורטים להלן מנוהלים באופן של ניהול סיכונים שוטף וארוך טווח ע"י הנהלת החברה אשר בוחנת סיכונים אלה מעת לעת.

ריבית משתנה – לחברה אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך הנושא ריבית משתנה התלויה בגובה ריבית הפריים הקנדי וה- WSJ/SOFR האמריקאי (ל-30 יום). עלייה בשיעורי הפריים תשפיע לרעה על גובה הוצאות המימון של החברה.

בסיס הצמדה – לחברה אשראי לזמן ארוך בריבית קבועה הנקובה במטבע זהה למטבע הפעילות של הנכס הממומן. לפרטים על חשיפה בגין שער החליפין השקלי ביחס לדולר קנדי ראה ביאור 2(ד) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

13.8. דוח בסיסי הצמדה

לפרטים בדבר התפלגות נכסי החברה והתחייבויותיה לפי בסיסי הצמדה שלהם בשנת 2025 ו-2024 ראה ביאור 24(ד) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח זה. לפרטים נוספים בקשר עם סיווג מכשירים פיננסיים ראו ביאור 2(יא) לדוחות הכספיים של החברה.

14. המבקר הפנימי של החברה

להלן יפורטו נתוני מבקר הפנים בהתאם לתקנה 10(ב)11 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970:

14.1. פרטי המבקר הפנימי

- שם המבקר: מר אורן גרופי.
- תאריך תחילת כהונה: 25 במרס 2024.
- למיטב ידיעת החברה, במועד מינויו ועד מועד הדוח, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובתנאים הקבועים בסעיף 3(א) ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992.
- למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל – KPMG) אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או גוף קשור אליה.
- למיטב ידיעת החברה, למבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.
- המבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) אינו ממלא תפקידים אחרים בחברה ומחוצה לה פרט לתפקידו כמבקר פנימי.

דרך המינוי:

מינוי המבקר הפנימי אושר בישיבת הדירקטוריון מיום 25 במרס 2024 וזאת לאחר המלצתה של ועדת הביקורת של החברה מיום 19 במרס 2024 ולאחר שרואין על-ידי ועדת הביקורת ונמצא על-ידה מתאים לתפקידו עקב ניסיונו. המבקר הפנימי הינו רואה חשבון מוסמך, בוגר מנהל עסקים וחשבונאות ומוסמך במשפטים וכן מבקר פנימי מוסמך מטעם לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. כמו-כן, המבקר הפנימי הינו שותף וראש מחלקת הביקורת הפנימית וניהול הסיכונים ב-KPMG.

דירקטוריון החברה אישר את מינויו של המבקר הפנימי של החברה (לאחר המלצת ועדת הביקורת של החברה) החל מיום 25 במרס 2024 וזאת בהתייחס לניסיונו ולכישוריו כמפורט לעיל, וכן בהתחשב בסוג החברה, גודלה והיקף ומורכבות פעילותה.

14.2. זהות הממונה הארגוני על המבקר פנים

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד הינו יושב ראש דירקטוריון החברה.

14.3. התקנים המקצועיים המנחים את עבודת הביקורת הפנימית

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי ערך את ביקורתו על פי תקנים מקצועיים מקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, על פי האמור בחוק החברות וכן על פי הנחיות מקצועיות ותדריכים של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל (IIA ישראל) והלשכה הבינלאומית של המבקרים הפנימיים (IIA).

בנוסף, דוחות הביקורת נדונו בישיבת ועדת הביקורת, כשבמסגרת דוחות הביקורת דיווח המבקר על דרך פעולתו, יישום הליכי הביקורת וממצאים שעלו.

14.4. גישה למידע

החברה המציאה למבקר הפנימי מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת, ולמבקר הפנימי אין כל מגבלה לגבי כל מידע או מסמך הנדרש לו.

14.5. תוכנית העבודה

תוכנית העבודה של מבקר הפנים הינה דו שנתית כאשר תוכנית העבודה מובאת לאישור מחדש בכל שנה. התוכנית נקבעה בהמשך לסקר סיכונים משנת 2024. כל הנושאים שנקבעו אושרו על ידי ועדת הביקורת. בנוסף מנחה וועדת הביקורת ביצוע ביקורות בהתאם לנסיבות השוטפות, מעת לעת.

השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת השנתית בחברה:

תוכנית הביקורת נקבעת ומאושרת על ידי ועדת הביקורת והנהלת החברה, בהתייעצות עם המבקר הפנימי ועיקרה נושאים שוטפים ונושאים שבהם החברה עלולה לעמוד בפני סיכונים מהותיים, כולל ככל הנדרש, ביקורת בחברות בנות שאין להן מבקר פנימי. בנוסף מבצע המבקר הפנימי ביקורת מחזורית על נושאים שבוקרו בעבר, בין היתר, נושאים הקשורים לאכיפה הפנימית.

למבקר הפנימי שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה בהתייעצות עם חברי ועדת הביקורת ובאישורם.

14.6. המועד בו הוגש דין וחשבון על ממצאי מבקר הפנים לממונה הארגוני והמועדים בהם התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בממצאי מבקר הפנים:

המבקר הפנימי ביצע עד ליום הגשת הדוחות הכספיים מספר משימות ביקורת. ישיבות ועדת הביקורת בתוכנית הביקורת, בדוחות הביקורת ובענייני הביקורת התקיימו ביום 10 במרס 2025 וצפויים להתקיים בסמוך לאחר פרסום הדוחות.

היקף אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי

היקף העסקה:

היקף העסקת המבקר הפנימי לשנת 2025 נקבעה כדלקמן: 600 שעות ביקורת בהתאם לתוכנית הביקורת בשנת 2025. ההיקף נקבע בהתייעצות עם המבקר הפנימי ובהתאם לנושאי הביקורת המתוכננים ובהתחשב במשימות שוטפות.

למבקר הפנימי משולם שכר טרחה, בהתאם לתקציב השעות שנקבע עמו לבדיקת נושאי הביקורת השונים, בכפוף לתעריף שעתי מוסכם. שכר הטרחה של המבקר הפנימי בשנת 2025 הסתכם בכ- 162 אלפי ש"ח. יצוין, כי המבקר אינו מתוגמל באמצעות קבלת ניירות ערך של החברה או של גוף אחר הקשור אליה.

לדעת דירקטוריון החברה התגמול שנקבע למבקר הפנים היה סביר, ואין בו בכדי להשפיע על שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

14.7. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר פנים

לדעת הדירקטוריון היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי נמצאו סבירים, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

15. מדיניות החברה בנושא תרומות

החברה לא קבעה מדיניות בקשר למתן תרומות.

16. אירועים לאחר תאריך הדוח

לאירועים נוספים ראה ביאור 27 לדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים.

17. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הראוי לכהן בחברה הינו דירקטור אחד. קביעה זו נעשתה בהתחשב באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות והכנת דוחותיה הכספיים של החברה וכן בהתחשב בהרכב הדירקטוריון והניסיון העסקי, הניהולי והמקצועי, המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטרות הדיווח. לדעת החברה, המספר המזערי הראוי שנקבע כאמור, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם. נכון למועד דוח זה, בדירקטוריון החברה מכהנים שישה

דירקטורים אשר החברה רואה בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית – מר אמיר תמרי (יו"ר הדירקטוריון), מר שמשון מרפוגל, מר עודד סתר, מר משה שחף (דח"צ), מר עמית מוכתר (דח"צ) ומר אלון וקסמן. לא נקבעה בתקנון החברה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים. לפרטים נוספים אודות דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראה תקנה 26 לפרק פרטים נוספים על התאגיד (פרק ד' לדוח).

18. תוכנית אכיפה פנימית

החברה אימצה תוכנית אכיפה פנימית, אשר אושרה על-ידי דירקטוריון החברה בחודש מרס, 2015, ואשר עודכנה מעת לעת במסגרתה הוכנו נהלים שונים, בהתאם לחוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011.

19. דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון, ראה על דרך ההפניה, דיווח מיידי של החברה אשר יפורסם בסמוך למועד פרסום הדוח.

20. רואה החשבון המבקר

ביום 22 ביוני 2017, מונה משרד רואי החשבון בריטמן, אלמגור, זהר ושות' (Deloitte), כרואה החשבון של החברה. להלן נתונים בדבר שכ"ט רואי החשבון של החברה לשנים 2025 ו-2024:

שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס באלפי דולר קנדי	שירותים אחרים באלפי דולר קנדי	סה"כ באלפי דולר קנדי	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025
519	10	529	ישראל וקנדה
שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס באלפי דולר קנדי	שירותים אחרים באלפי דולר קנדי	סה"כ באלפי דולר קנדי	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024
589	46	635	ישראל וקנדה

"שירותים אחרים" כוללים שכר טרחה המשולם לרואי החשבון עבור שירותי בדיקת נאותות וייעוץ. למעט השירותים המפורטים לעיל, רואי החשבון לא העניקו שירותים נוספים לחברה בגינם היו זכאים לשכר כלשהו.

שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, ולדעת החברה הינו סביר ובהתאם למקובל בהתאם לאופי והיקף פעילות החברה. שכר הטרחה אושר על ידי הדירקטוריון. כמו-כן, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה הניחה את דעתה כי שכר הטרחה ששולם לרואה החשבון בגין פעולותיו, בהתבסס על היקף הפעילות המבוקרת ומורכבותה, הינו סביר מידתי ומקובל ותואם את היקף פעילותה, וכי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר בגין שירותי הביקורת הינם סבירים מקובלים ונאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת ראויה.

21. עמידת החברה באמות מידה פיננסיות

למועד פרסום הדוח, החברה והחברות הבנות שלה עומדות באמות המידה הפיננסיות בהן היא התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים, למעט הלוואת Hyatt. החברה עלולה שלא לעמוד ביחס כיסוי שירות החוב ברבעון הראשון של שנת 2026. ראו ביאור 1(ב) לדוחות הכספיים.

להלן פרטים בדבר עמידה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבו החברה וחברות בנות שלה בהסכמי הלוואה מהותיים להן הם צד (אשר הן בתוקף למועד הדוח):

21.1. תנאי מסגרת האשראי המגובה בשעבוד על מלון Ft. Myers, אינה כוללת אמות מידה פיננסיות. ראה סעיף 7.3.4 לחלק א' של הדוח השנתי.

21.2. ביחס להלוואות בקשר עם מלון Autograph Cleveland Hotel (ראה גם סעיף 7.3.3 לחלק א' לדוח זה), החברה הבת חתמה על תיקון להסכם הלוואה עם הבנק, ביחס להתחייבויות החברה כערבה:

[א] הערבה (החברה) תחזיק על שמה בנכסים נזילים בשווי של לא פחות מ-7,000 אלפי דולר קנדי, כשנכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמד הסכום על 13,731 אלפי דולר קנדי.

[ב] לערבה (החברה) יהיה הון עצמי נטו של לא פחות מ-100,000 אלפי דולר קנדי כשנכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמד ההון העצמי נטו של החברה על סך של 117,524 אלפי דולר קנדי.

[ג] ביחס להלוואה שנטלה חברה בת של החברה בשנת 2023 בקשר עם מימון ושיפוץ המלון (הלוואת OWDA), הערבה (החברה) תשמור על הון עצמי שלא יפחת מ- 4,000 אלפי דולר קנדי ועל נכסים נזילים במצטבר בסך של לפחות 2,000 אלפי דולר קנדי. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הון עצמי בסך של 117,524 אלפי דולר קנדי ונכסים נזילים במצטבר בסך של 13,731 אלפי דולר קנדי.

21.3. ביחס להלוואה בגין מלון Courtyard באיתקה, ניו יורק (ראה סעיף 7.3.5 לחלק א' של הדוח השנתי), במסגרת אמות המידה הפיננסיות בגין ההלוואה נקבע כי החברה תשמור על שווי נקי מוחשי של לפחות 100,000 אלפי דולר קנדי כשנכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמד על סך של 117,524 אלפי דולר קנדי. הלוואה תשמור על יחס כיסוי שירות חוב של 1:1.30. יחס כיסוי שירות החוב המתבסס על 12 החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 היה 1.41.

21.4. להלוואה שנלקחה על ידי חברה בת של החברה ביום 20 באפריל, 2023, בקשר עם מימון ושיפוץ מלון Hyatt בקליבלנד, כמתואר בסעיף 7.3.2 לחלק א' לדוח השנתי, תנאי ההלוואה אינם כוללים תניות פיננסיות שהפרתן מהווה עילה לפירעון מיידי. על חברת הבת לבצע הערכה רבעונית של יחס כיסוי שירות החוב ("DSCR"), אשר לא יפחת מ- 1:1.4. המלון לא עמד בדרישה זו ברבעונים השני, השלישי והרביעי של 2025. אי עמידה ביחס זה אינה מהווה אירוע הפרה אלא מביאה לכניסה לתקופה של ניהול מזומנים על-ידי המלווה. כל עוד המלון מנוהל על-ידי Hyatt, הוראות ניהול המזומנים חלות רק על: (1) הכנסות מהחלק הקמעונאי של הנכס; וכן (2) חלוקות של מזומנים עודפים ככל שיהיו ממלון Hyatt לחברה. בהתאם, החברה אינה צופה כי יישום תקופת ניהול המזומנים יפגע בפעילות השוטפת של המלון. ראה גם ביאור 12(ח) לדוחות הכספיים.

22. הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאד

23. הערכות שווי מהותיות:

23.1. להלן פרטים על ניתוח הפסדי אשראי צפויים מהלוואת המוכר (VTB) בגין הנכס Port McNicoll:

פרטים אודות הנכס נשוא הניתוח	Port McNicoll בגין VTB								
מועד הניתוח	31 בדצמבר, 2025								
מועד ההתקשרות עם מעריך השווי	ינואר 2026								
שווי שוטף בהתאם לניתוח נכון ליום 31 בדצמבר, 2024, וכפי שנכלל בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 (בדולר קנדי)	שווי בלתי שוטף: 26.2 מיליון דולר קנדי סכום קרן כולל: 26.2 מיליון דולר קנדי ריבית צבורה: 1.184 מיליון דולר קנדי הפסדי אשראי צפויים: 9.46 מיליון דולר קנדי								
זוהו מעריך השווי ואפיוניו (לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של הניתוח)	Ancheng Luo – MNP LLP שותף, מחלקת הערכות שווי של מכשירים פיננסיים מורכבים תואר ראשון במתמטיקה (BMath) במדעי האקטואריה משנת 2010 ותואר שני במימון כמותי (MOF) משנת 2012 מאוניברסיטת וטרלו Farrukh Qidwai – MNP LLP יועץ, מחלקת הערכות שווי של מכשירים פיננסיים מורכבים תואר שני בניהול סיכונים פיננסיים, בין השנים 2022-2023, מאוניברסיטת טורונטו								
האם המעריך בלתי תלוי?	החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי לא הגבלת סכום ראו לעיל								
האם קיים הסכם שיפוי?	הפסדי אשראי צפויים								
מודל הניתוח עיקרי (DCF), שיטת ההשוואה, מודל B&S (וכיוצא בהם)									
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הניתוח	<table border="1"> <tr> <td>גבול עליון</td> <td>נקודת אמצע</td> <td>גבול תחתון</td> <td>VTB</td> </tr> <tr> <td>10.729 מיליון דולר קנדי</td> <td>9.463 מיליון דולר קנדי</td> <td>7.565 מיליון דולר קנדי</td> <td></td> </tr> </table>	גבול עליון	נקודת אמצע	גבול תחתון	VTB	10.729 מיליון דולר קנדי	9.463 מיליון דולר קנדי	7.565 מיליון דולר קנדי	
גבול עליון	נקודת אמצע	גבול תחתון	VTB						
10.729 מיליון דולר קנדי	9.463 מיליון דולר קנדי	7.565 מיליון דולר קנדי							

23.2. להלן פרטים על הערכת השווי של מלון Fort Meyers:

פרטים אודות הנכס המוערך	שווי הוגן של Courtyard Fort Myers Cape Coral
מועד הניתוח	30 ביוני, 2025
שווי הנכס המוערך בסמוך לפני מועד הערכת השווי, אשר כלי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא יחייבו שינוי בשווי הנכס המוערך בהתאם להערכת השווי (בדולר ארה"ב)	9.7 מיליון דולר ארה"ב
השווי שנקבע (בדולר ארה"ב)	15.8 מיליון דולר ארה"ב
זוהו מעריך השווי ומאפייניו	שם הפירמה: CBRE – Valuations & Advisory Services באמצעות: Alan McNulty, MAI סגן נשיא ראשון, שמאי מקרקעין מוסמך (Cert. Gen. RZ2744); תוכנית השתלמות מקצועית לחברים בעלי הסמכה של מכון השמאות (Appraisal Institute).
האם המעריך בלתי תלוי?	כן

לא	האם קיים הסכם שיפוי?
30 ביולי, 2025	המועד הקובע של הערכת השווי (המועד אליו מתייחסת הערכת השווי)
גישת השוואת המכירות וגישת היוון ההכנסות	מודל הניתוח עיקרי (DCF), שיטת ההשוואה, מודל B&S וכיוצא בהם)
<p>הצעד הראשון בניתוח השווי ההוגן הוא אומדן השווי ההוגן של הנכס המוערך בכללותו. כתוצאה מכך, השווי ההוגן של הנכס בכללותו מוערך לפי גישת היוון ההכנסות וגישת השוואת המכירות, כדלקמן:</p> <p>על פי גישת השוואת המכירות, הדוח כולל מספר מדדי ביצוע כגון תפוסה, מחיר יומי ממוצע לחדר (ADR) והכנסה לחדר פנוי (RevPar), ומשווה את הנכס המוערך מול מערך תחרותי וסולם השוק. במסגרת השימוש בגישת היוון ההכנסות, כל תזרימי המזומנים הנכללים בניתוח הם תחזיות של מאפייני תפעול עתידיים משוערים בהתבסס על המידע וההנחות הכלולים בדוח הערכת השווי. יש להתייחס לכל תחזיות ההכנסות, ההוצאות והתנאים הכלכליים המשמשים בדוח הערכת השווי, לרבות תזרימי מזומנים כאמור, אך ורק כהערכות של הציפיות להכנסות ולהוצאות עתידיות נכון למועד דוח הערכת השווי, ולא כתחזיות לעתיד. על אף שלדעת CBRE, דעותיה משקפות את תנאי השוק במועד דוח הערכת השווי (7 ביולי 2025), הן כפופות לאי ודאויות ומגבלות משמעותיות, שברובן אינן בשליטתה של CBRE.</p>	<p>ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הניתוח, בהתאם למודל הערכת השווי (ולרבות שיעור היוון (או WACC), שיעור גידול, אחוז שווי גרט משווי הכולל שנקבע בהערכה (שווי טרמינל), סטיית תקן; מחירים ששימשו בסיס להשוואה; מספר בסיסי השוואה)</p>

24. הערכות שווי מהותיות מאוד

- 24.1. לפרטים אודות הערכות השווי של מלון היאט ושל מלון Autograph, ראו סעיפים 7.7.2.5 ו-7.7.3.5.
- 24.2. להלן פרטים על ניתוח הפסדי אשראי צפויים משטר הון לקבל והלוואות VTB מעסקת פריד, המצורף כנספח לדוח זה:

<p>נתונים לפי 100% חלק החברה: 93.17% חלקו של השותף של החברה בני"ע מגובה משכנתה (SMBD): 6.83%</p>																		
פרטים אודות הנכס נשוא הניתוח		שטר הון לקבל והלוואות VTB מעסקת פריד																
מועד הניתוח		31 בדצמבר, 2025																
מועד ההתקשרות עם מעריך השווי		ינואר 2026																
שווי נוכחי בהתאם לניתוח נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, וכפי שנכלל בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 (בדולר קנדי)		<p>שטר הון לקבל: קרן: 30 מיליון דולר קנדי ריבית צבורה: 6.11 מיליון דולר קנדי הפסדי אשראי צפויים: 26.61 מיליון דולר קנדי</p> <p>הלוואות VTB: קרן: 18.98 מיליון דולר קנדי ריבית צבורה: 3.91 מיליון דולר קנדי הפסדי אשראי צפויים: 16.632 מיליון דולר קנדי</p>																
זרות מעריך השווי ואפיוניו (לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של הניתוח)		<p>Ancheng Luo – MNP LLP שותף, מחלקת הערכות שווי של מכשירים פיננסיים מורכבים תואר ראשון במתמטיקה (BMath) במדעי האקטואריה משנת 2010 ותואר שני במימון כמותי (MOF) משנת 2012 מאוניברסיטת וטרלו</p> <p>Farrukh Qidwai – MNP LLP יועץ, מחלקת הערכות שווי של מכשירים פיננסיים מורכבים תואר שני בניהול סיכונים פיננסיים, בין השנים 2022-2023, מאוניברסיטת טורונטו</p>																
האם המעריך בלתי תלוי?		החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי לא הגבלת סכום																
האם קיים הסכם שיפוי?		ראו לעיל																
מודל הניתוח עיקרי (DCF), שיטת ההשוואה, מודל B&S וכיוצא בהם)		הפסדי אשראי צפויים																
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את הניתוח		<table border="1"> <tr> <th>גבול תחתון</th> <th>נקודת אמצע</th> <th>גבול עליון</th> </tr> <tr> <td>26.05 מיליון דולר קנדי</td> <td>26.61 מיליון דולר קנדי</td> <td>27.16 מיליון דולר קנדי</td> </tr> <tr> <td>16.29 מיליון דולר קנדי</td> <td>16.63 מיליון דולר קנדי</td> <td>16.97 מיליון דולר קנדי</td> </tr> </table>	גבול תחתון	נקודת אמצע	גבול עליון	26.05 מיליון דולר קנדי	26.61 מיליון דולר קנדי	27.16 מיליון דולר קנדי	16.29 מיליון דולר קנדי	16.63 מיליון דולר קנדי	16.97 מיליון דולר קנדי	<table border="1"> <tr> <th>שטר הון לקבל</th> <th>הלוואות VTB</th> </tr> <tr> <td>26.05 מיליון דולר קנדי</td> <td>16.29 מיליון דולר קנדי</td> </tr> <tr> <td>27.16 מיליון דולר קנדי</td> <td>16.97 מיליון דולר קנדי</td> </tr> </table>	שטר הון לקבל	הלוואות VTB	26.05 מיליון דולר קנדי	16.29 מיליון דולר קנדי	27.16 מיליון דולר קנדי	16.97 מיליון דולר קנדי
גבול תחתון	נקודת אמצע	גבול עליון																
26.05 מיליון דולר קנדי	26.61 מיליון דולר קנדי	27.16 מיליון דולר קנדי																
16.29 מיליון דולר קנדי	16.63 מיליון דולר קנדי	16.97 מיליון דולר קנדי																
שטר הון לקבל	הלוואות VTB																	
26.05 מיליון דולר קנדי	16.29 מיליון דולר קנדי																	
27.16 מיליון דולר קנדי	16.97 מיליון דולר קנדי																	

צ'נדה קובר
מנהלת כספים (VP Finance)

ניהא קפלוס
מנכ"לית

אמיר תמרי
יו"ר הדירקטוריון

נחתם ביום 13 במרס, 2026.

SKYLINE INVESTMENTS INC.
Consolidated financial statements
for the year ended
December 31, 2025

SKYLINE INVESTMENTS INC.
Consolidated financial statements for the year ended
December 31, 2025

Contents	Page
Independent auditor's report	3
Consolidated statements of financial position	10
Consolidated statements of income or loss	11
Consolidated statements of comprehensive income (loss)	12
Consolidated statements of changes in equity	13
Consolidated statements of cash flows	14
Notes to consolidated financial statements	16



**Independent Auditors' Report to the Shareholders of Skyline Investments Inc.
Regarding Audit of Components of Internal Control over Financial Reporting in accordance
with Section 9B(c) of the Securities Regulations (Periodic and Immediate Reports), 1970**

We have audited components of internal control over financial reporting of **Skyline Investments Inc.** and its subsidiaries (hereafter together - "the Company") as of December 31, 2025. Those components of control were determined as explained in the following paragraph. The Board of directors and management of the Company are responsible for maintaining effective internal control over financial reporting and for their evaluation of the effectiveness of the components of internal control over financial reporting attached to the periodic report as of the above date. Our responsibility is to express an opinion on the Company's components of internal control over financial reporting, based on our audit.

The components of internal control over financial reporting that were audited were determined pursuant to Audit Standard (Israel) 911 of the Institute of Certified Public Accountants in Israel "Audit of Components of Internal Control over Financial Reporting" thereto (hereafter – "Audit Standard (Israel) 911"). These Components are: (1) Organization level control, including control over the financial closing and reporting process and information technology general controls; (2) Controls over Property, Plant and Equipment; (3) Controls over the treasury process (cash, loans and covenants); (4) Controls over hospitality income; (all together referred to hereafter as "the Audited Components of Control").

We conducted our audit in accordance with Audit Standard (Israel) 911. That Standard requires that we plan and perform the audit with the purpose of identifying the Audited Components of Control and obtain reasonable assurance as to whether those components of control were maintained effectively in all material respects. Our audit included obtaining an understanding regarding internal control over financial reporting, identification of the Audited Components of Control, evaluation of the risk that a material weakness exists in the Audited Components of Control, and examination and evaluation of the effectiveness of the planning and operation of such components of control, based on the estimated risk. Our audit regarding such components of control also included the performance of other such procedures that we considered necessary under the circumstances. Our audit only referred to the Audited Components of Control, as opposed to internal control over all of the material processes in connection with the financial reporting, and therefore our opinion refers only to the Audited Components of Control. In addition, our audit did not refer to the mutual effects between the Audited Components of Control and those that are not audited, and therefore, our opinion does not take into consideration such possible effects. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion in the context described above.

Because of inherent limitations, internal control over financial reporting in general and components thereof in particular, may not prevent or detect misstatements. Also, projections based on the present evaluation of effectiveness are subject to the risk that controls may become inadequate because of changes in conditions, or that the degree of compliance with the policies or procedures may deteriorate. In our opinion, based on our audit, the Company effectively maintained the Audited Components of Control in all material respects, as of December 31, 2025.

We also have audited, in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, the consolidated financial statements of the Company as of December 31, 2025 and the year then ended, and our report as of March 13, 2026, expressed an unmodified opinion on those financial statements based on our audit and included an emphasis of matter paragraph regarding company's financial position as detailed in note 1(b).

Brightman Almagor Zohar & Co.
Certified Public Accountants
A Firm in the Deloitte Global Network

Haifa, March 13, 2026

Tel Aviv - Main Office

1 Azrieli Center Tel Aviv, 6701101 P.O.B. 16593 Tel Aviv, 6116402 Tel: +972 (3) 608 5555 | info@deloitte.co.il

Jerusalem

3 Kiryat Ha'Mada
Har Hotzvim Tower
Jerusalem, 914510

Tel: +972 (2) 501 8888
Fax: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

Haifa

5 Ma'aleh Hashichrur
P.O.B. 5648
Haifa, 3105502

Tel: +972 (4) 860 7333
Fax: +972 (4) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

Eilat

The City Center
P.O.B. 583
Eilat, 8810402

Tel: +972 (8) 637 5676
Fax: +972 (8) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

Nazareth

9 Marj Ibn Amer St.
Nazareth, 16100

Tel: +972 (73) 399 4455
Fax: +972 (73) 399 4455
info-nazareth@deloitte.co.il

Beit Shemesh

Yigal Alon 1 St.
Beit Shemesh, 9906201



Independent Auditors' Report to the shareholders of Skyline Investments Inc.

Opinion

We have audited the consolidated financial statements of **Skyline Investments Inc** (hereafter – "the Company"), which comprise the consolidated statement of financial position as at December 31, 2025, and the consolidated statements of profit or loss, comprehensive income (loss), changes in equity and cash flows for the year then ended, and notes to the consolidated financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, based on our audit, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position as at December 31, 2025, and the consolidated financial results and the consolidated cash flows for the year then ended in accordance with IFRS Accounting Standards and the provisions of Securities Regulations (Annual Financial Statements) – 2010.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Generally Accepted Auditing Standards in Israel, including standards prescribed by the Auditors' Regulations (Auditor's Mode of Performance)– 1973. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements section of our report. We are independent of the Company and its consolidated companies in accordance with the directives of the law applicable in Israel regarding independence and avoidance of conflicts of interest of the auditor in Israel. We have also fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Auditors Law 1955 and the regulations thereunder. We believe that the audit evidence obtained is appropriate and sufficient to provide a basis for our opinion.

Emphasis of Matter

Without modifying our opinion, we draw attention to Note 1(b) of the consolidated financial statements regarding Company's financial position and specifically to the negative working capital as of December 31, 2025, possibility of not meeting the DSCR covenant as of March 31, 2026, developments related to VTBs, cash needs for renovations of properties and the management's and Board's plans. Based on analysis of the cash needs, available sources and Management's and Board's plans, the Company expects to meet all its financial obligations in the foreseeable future when they come due.

Tel Aviv - Main Office

1 Azrieli Center Tel Aviv, 6701101 P.O.B. 16593 Tel Aviv, 6116402 Tel: +972 (3) 608 5555 | info@deloitte.co.il

Jerusalem

3 Kiryat Ha'Mada
Har Hotzvim Tower
Jerusalem, 914510

Tel: +972 (2) 501 8888
Fax: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

Haifa

5 Ma'aleh Hashichrur
P.O.B. 5648
Haifa, 3105502

Tel: +972 (4) 860 7333
Fax: +972 (4) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

Eilat

The City Center
P.O.B. 583
Eilat, 8810402

Tel: +972 (8) 637 5676
Fax: +972 (8) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

Nazareth

9 Marj Ibn Amer St.
Nazareth, 16100

Tel: +972 (73) 399 4455
Fax: +972 (73) 399 4455
info-nazareth@deloitte.co.il

Beit Shemesh

Yigal Alon 1 St.
Beit Shemesh, 9906201



Key Audit Matters

Key audit matters detailed below are those matters that were communicated or required to be communicated to the Company's Board of Directors and that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the consolidated financial statements of the current period. These matters include, among others, any matter that: (1) relates, or may relate, to accounts or disclosures that are material to the consolidated financial statements and (2) our judgment regarding which was particularly challenging, subjective or complex. These matters were addressed in the context of our audit and forming our opinion on the consolidated financial statements as a whole. The communication of those matters below does not modify our opinion on the consolidated financial statements as a whole, and we do not provide a separate opinion on these matters or on the accounts or disclosures to which they relate.

Company's financial position

As mentioned in note 1(b) to the Company's consolidated financial statements as of December 31, 2025 regarding Company's financial position, based on analyses of Management and the Company's Board of Directors of the cash needs, available sources and Management's and Board's plans, the Company expects to meet all of its financial obligations in the foreseeable future when they come due. Auditing the judgments made by management required a high degree of auditor judgment and an increased extent of audit effort. See also the emphasis matter paragraph included in this audit report.

Audit procedures which were performed as a response to Key Audit Matter:

We have conducted the following main audit procedures regarding the key judgments made by management around Company's financial position: 1. Gained an understanding and evaluated the internal controls related to the preparation of cash flow forecast, the assessment of available sources and Company's assessment of the going concern assumption; 2. Tested key assumptions underlying management's cash flow forecast; 3. Performed sensitivity analysis on certain significant assumptions underlying management's cash flow forecast; 4. Performed procedures to review events after the end of the reporting period 5. Assessed management's plans in the context of other audit evidence obtained during the audit to determine whether it supported or contradicted the conclusion reached by management 6. Assessed the adequacy of the disclosure in the consolidated financial statements regarding the company's financial position.

Valuation of Property, Plant and Equipment

As discussed in note 2(f), 3 and 8 of the consolidated financial statements as of December 31, 2025, the Company's Property, Plant and Equipment are presented in the statements of financial position at their revaluated amount as of December 31, 2025 in accordance with the accounting policy described in note 2. The Company's property, plant, and equipment as of December 31, 2025 is 235 million Canadian Dollars. During the year ended December 31, 2025, the Company recognized a negative revaluation through revaluation surplus of 8.6 million Canadian Dollars and impairment through profit and loss of 8.6 million Canadian Dollars.



As discussed in note 3, the Company's evaluation of property plant and equipment is measured using the revaluation model. The revaluation model is supported by external valuations with recognized valuation techniques. The techniques used comprise mainly the capitalized net operating income method and the discounted cash flow method. These techniques include estimating, among other things, future stabilized net operating income, terminal capitalization rates, discount rates and other future cash flows. These valuations are subject to significant judgements, estimates and assumptions about market conditions in effect as at the consolidated statement of financial position date.

Because the fair value of property, plant and equipment is a significant accounting estimate, subject to uncertainties and based on valuations which include assumptions some of which are subjective, we have determined, by applying our professional judgement, that the fair value of property, plant, and equipment, with emphasis on discount rates, is a key audit matter.

Audit procedures which were performed as a response to Key Audit Matter:

As a response to uncertainties that underly the determination of the fair value of property, plant, and equipment, we have conducted the following main audit procedures with emphasis on discount rates determined in the valuations: 1. Gained an understanding and evaluated the internal controls related to management determination of fair value of PP&E. 2. Reviewed and evaluated the PP&E valuations prepared by management and its external appraisers. 3. Evaluated the reasonableness of the key assumptions underlying the valuations of PP&E, especially the discount rates and the operating profit. 4. With the assistance of fair value specialists, evaluated the reasonableness of the methodology and discount rates used in PP&E valuations, on a sample basis. 5. Conducted inquiries of the management and Company's external appraisers.

Expected Credit Losses (ECL)

As discussed in note 2(k), 3 and 10 of the consolidated financial statements as of December 31, 2025, the estimation of Expected Credit Losses (ECL) on Vendor Take Back Loans (VTBs) and Equity Loan involves significant judgement and assumptions. The ECL model incorporates Probability of Default (PD), Loss Given Default (LGD), and forward-looking information, including macroeconomic factors like GDP growth rates and industry trends. The Company's VTBs and Equity Loan as of December 31, 2025 amount to 40.4 million Canadian Dollars, net of ECL.

The Company's ECL on the VTBs and Equity Loan as of December 31, 2025 is 52.7 million Canadian Dollars (during the year ended December 31, 2025, the Company recognized provision for ECL through profit and loss of 47.3 million Canadian Dollars).

As discussed in note 10, the attempts of the buyer Freed to negotiate a transaction to obtain the financing required to repay the aforesaid VTBs have not materialized into a binding agreement. Additionally, the buyer of Port McNicoll is in default.



Given the above, we have determined, by applying our professional judgement, that the ECL on the loans to purchasers is a Key Audit Matter.

Audit procedures which were performed as a response to Key Audit Matter:

Our audit procedures in relation to this matter included, but were not limited to, the following: 1. Gained an understanding of main terms and conditions of the VTBs and Equity Loan. 2. Gained an understanding of the process implemented by management to measure ECL. 3. Evaluated the appropriateness of the ECL model used, the reasonableness of its key assumptions, and the accuracy of the data inputs. 4. Reperformed calculation to assess the mathematical accuracy. 5. Evaluated the adequacy of the disclosures in the financial statements.

Responsibilities of Board of Directors and Management for the Consolidated Financial Statements

Board of Directors and management are responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards and the provisions of Securities Regulations (Annual Financial Statements) – 2010, and they are responsible for such internal control as Board of Directors and management determine is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements, Board of Directors and management are responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless Board of Directors and management either intend to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with Generally Accepted Auditing Standards in Israel will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.



As part of an audit, in accordance with Generally Accepted Auditing Standards in Israel, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Board of Directors and management.
- Conclude on the appropriateness of Board of Directors and management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the Board of Directors and management regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide the Board of Directors and management with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

From the matters communicated or required to be communicated to the Board of Directors and management⁸, we determine those matters that were of most significance in the audit of the consolidated financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter.



We have also audited, in accordance with Auditing Standard (Israel) 911 of the Institute of Certified Public Accountants in Israel, "An Audit of Components of Internal Control over Financial Reporting", the Company's components of internal control over financial reporting as of December 31, 2025 and our report dated March 13, 2026 included an unqualified opinion on the effective maintenance of those components.

The engagement partner on the audit resulting in this independent auditor's report is Marina Kaplun

Brightman Almagor Zohar & Co.
Certified Public Accountants
A Firm in the Deloitte Global Network

Haifa , March 13, 2026.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Consolidated financial statements for the year ended
December 31, 2025**

Consolidated statements of financial position, as at December 31,	Note	2025	2024
Assets:			
Current assets			
Cash and cash equivalents		13,716	24,622
Trade receivables, other receivables and prepayments	4	5,232	8,002
Inventories	6	366	491
Loans to purchasers	10	-	56,243
Restricted bank deposits	5	1,671	5,520
Disposal group classified as held for sale	8(b)	-	20,755
		20,985	115,633
Non-current assets			
Investment properties	7	13,943	14,609
Property, plant and equipment	8	235,113	276,639
Loans to purchasers	10	40,435	35,180
Other non-current assets	16(b)	452	466
Restricted bank deposits	5	10,206	9,530
Deferred tax	9	4,821	6,718
		304,970	343,142
Total assets		325,955	458,775
Liabilities and equity:			
Current liabilities			
Loans and leases payable	12	54,219	54,825
Trade payables		6,426	7,779
Other payables and accruals	11	10,507	19,705
Deferred revenue		6,394	6,303
Income taxes payable	22	-	7
Disposal group classified as held for sale	8(b)	-	19,534
		77,546	108,153
Non-current liabilities			
Loans and leases payable	12	90,531	129,592
Other liabilities	12(f)	11,669	13,210
		102,200	142,802
Total liabilities		179,746	250,955
Equity			
Equity attributable to shareholders of the Company	15	117,524	180,016
Non-controlling interest	26	28,685	27,804
Total equity		146,209	207,820
Total liabilities and equity		325,955	458,775

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

On behalf of the board of directors:

<u>“Amir Tamari”</u> Amir Tamari Chairman	<u>“Neha Kapelus”</u> Neha Kapelus CEO	<u>“Chanda Kuber”</u> Chanda Kuber VP Finance	<u>March 13, 2026</u> Date
---	--	---	-------------------------------

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Consolidated statements of income (loss)**

(in thousands of Canadian Dollars, except for per share amounts)

Consolidated statements of income or loss for the year ended December 31,	Note	2025	2024	2023
Revenue				
Income from hotels and resorts	17	81,732	111,889	121,335
Sale of residential real estate		1	9,502	4
Total revenue		81,733	121,391	121,339
Expenses and costs				
Operating expenses from hotels and resorts	18	(72,024)	(96,901)	(107,278)
Cost of sales of residential real estate	19	(76)	(12,470)	(28)
Total expenses and costs		(72,100)	(109,371)	(107,306)
Gross profit		9,633	12,020	14,033
Administrative and general expenses	20	(4,917)	(8,153)	(9,035)
Operating income before depreciation, valuation adjustments and other income		4,716	3,867	4,998
Impairment of real estate properties	8	(8,584)	(2,201)	(234)
Depreciation	8	(16,453)	(20,457)	(14,579)
Gain (loss) from fair value adjustments of investment properties	7	(200)	-	945
Gain (loss) from fair value adjustments of financial instruments, net		-	-	(6,880)
Gain (loss) on sale and other capital gains (losses), net	8	(64)	(18,048)	(282)
Other income (expenses)	25	2,033	453	(3,141)
Net loss from operations		(18,552)	(36,386)	(19,173)
Financial expenses				
Provision for credit losses	10	(47,287)	(3,914)	(12,500)
Other financial expenses	21	(21,095)	(36,479)	(26,195)
Total Financial expense	21,25	(68,382)	(40,393)	(38,695)
Financial income		5,724	5,789	5,072
Net loss before income taxes		(81,210)	(70,990)	(52,796)
Income tax recovery (expense)	9, 22	(4,411)	12,454	4,502
Net loss for the year		(85,621)	(58,536)	(48,294)
Attributable to:				
Shareholders of the Company	15	(76,791)	(49,864)	(40,303)
Non-controlling interest		(8,830)	(8,672)	(7,991)
Net loss for the year		(85,621)	(58,536)	(48,294)
Net loss per share:				
Basic	15	(4.65)	(3.02)	(2.44)
Diluted		(4.65)	(3.02)	(2.44)

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

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Consolidated statements of comprehensive income (loss)**

(in thousands of Canadian Dollars)

Consolidated statements of comprehensive income (loss) for the year ended December 31,	2025	2024	2023
Net loss for the year	(85,621)	(58,536)	(48,294)
Other comprehensive income (loss):			
<u>Items that will not be reclassified subsequently to net income (loss):</u>			
Revaluation of property, plant and equipment, before income taxes	(8,598)	(20,604)	(8,927)
Income taxes	2,786	4,667	1,424
Net loss from revaluation of property, plant and equipment	(5,812)	(15,937)	(7,503)
<u>Items that will or may be reclassified subsequently to net income (loss):</u>			
Foreign exchange differences on translation of foreign operations	(6,241)	14,077	(3,832)
Other comprehensive loss for the year net of income tax	(12,053)	(1,860)	(11,335)
Total comprehensive loss for the year, net of income tax	(97,674)	(60,396)	(59,629)
Attributable to:			
Shareholders of the Company	(92,597)	(55,115)	(45,510)
Non-controlling interest	(5,077)	(5,281)	(14,119)
Total comprehensive loss for the year, net of income tax	(97,674)	(60,396)	(59,629)

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

SKYLINE INVESTMENTS INC.
Consolidated statements of changes in equity

(in thousands of Canadian Dollars)

Consolidated statements of changes in equity	Share capital and premium	Related party surplus	Treasury shares	Revaluation surplus	Share based compensation surplus	Foreign exchange translation	Retained earnings	Share capital - Shareholder loan	Attributable to shareholders of the Company	Non-controlling interest	Total Equity
For the year ended December 31, 2025:											
Balance at the beginning of the year	80,188	297	(433)	24,630	396	20,698	54,240	-	180,016	27,804	207,820
Net loss for the year	-	-	-	-	-	-	(76,791)	-	(76,791)	(8,830)	(85,621)
Other comprehensive loss for the year	-	-	-	(10,999)	-	(4,807)	-	-	(15,806)	3,753	(12,053)
Total comprehensive loss for the year	-	-	-	(10,999)	-	(4,807)	(76,791)	-	(92,597)	(5,077)	(97,674)
Transfer upon recognition of depreciation	-	-	-	(376)	-	-	376	-	-	-	-
Contribution from non-controlling shareholders	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,958	5,958
Contribution from shareholders (see note 12(j))	-	-	-	-	-	-	-	30,105	30,105	-	30,105
Transfer upon sale	-	-	-	(3,238)	-	-	3,238	-	-	-	-
Transfer upon expiration	396	-	-	-	(396)	-	-	-	-	-	-
Balance at the end of the year	80,584	297	(433)	10,017	-	15,891	(18,937)	30,105	117,524	28,685	146,209
For the year ended December 31, 2024:											
Balance at the beginning of the year	80,188	125	(433)	42,074	396	9,245	103,364	-	234,959	31,736	266,695
Net loss for the year	-	-	-	-	-	-	(49,864)	-	(49,864)	(8,672)	(58,536)
Other comprehensive loss for the year	-	-	-	(16,704)	-	11,453	-	-	(5,251)	3,391	(1,860)
Total comprehensive loss for the year	-	-	-	(16,704)	-	11,453	(49,864)	-	(55,115)	(5,281)	(60,396)
Transfer upon recognition of depreciation	-	-	-	(740)	-	-	740	-	-	-	-
Contribution from non-controlling shareholders	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,349	1,349
Contribution from shareholders	-	172	-	-	-	-	-	-	172	-	172
Balance at the end of the year	80,188	297	(433)	24,630	396	20,698	54,240	-	180,016	27,804	207,820
For the year ended December 31, 2023:											
Balance at the beginning of the year	79,867	125	(433)	45,166	706	12,460	142,567	-	280,458	35,508	315,966
Net loss for the year	-	-	-	-	-	-	(40,303)	-	(40,303)	(7,991)	(48,294)
Other comprehensive loss for the year	-	-	-	(1,992)	-	(3,215)	-	-	(5,207)	(6,128)	(11,335)
Total comprehensive loss for the year	-	-	-	(1,992)	-	(3,215)	(40,303)	-	(45,510)	(14,119)	(59,629)
Transfer upon recognition of depreciation	-	-	-	(1,100)	-	-	1,100	-	-	-	-
Contribution from non-controlling shareholders	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,347	10,347
Recognition of share-based payment	-	-	-	-	11	-	-	-	11	-	11
Transfer upon expiration	321	-	-	-	(321)	-	-	-	-	-	-
Balance at the end of the year	80,188	125	(433)	42,074	396	9,245	103,364	-	234,959	31,736	266,695

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

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Consolidated statements of cash flows**

(in thousands of Canadian Dollars)

Consolidated statements of cash flows for the year ended December 31,	2025	2024	2023
Operating activities:			
Net income (loss) for the year	(85,621)	(58,536)	(48,294)
Adjustments for:			
Depreciation, amortization and impairment	26,654	27,917	17,128
Gain (loss) from fair value adjustments on investment properties and financial instruments	200	-	5,935
Loss (gain) on sale of investment and other property	64	18,048	3,578
Financing costs from bonds including foreign exchange	-	1,038	(285)
Financing expense on (income from) financial derivative	-	1,938	1,649
Finance costs from shareholders' loan	6,522	4,252	-
Deferred tax, net	4,262	(12,102)	(5,962)
Share based compensation	-	-	11
Changes in non-cash working capital:			
Trade receivables, other receivables, prepayments and others	46,081	(3,806)	12,296
Inventories	103	(47)	420
Real estate inventory	-	9,986	(3,352)
Trade and other payables and credit balances	(9,124)	8,786	6,739
Income taxes	(132)	(688)	2,687
Cash provided by (used in) operating activities	(10,991)	(3,214)	(7,450)
Investing activities:			
Additions to investment properties	(15)	(22)	-
Release from (Investment in) restricted deposit	2,667	12,413	(14,511)
Additions to property, plant and equipment	(6,621)	(37,631)	(82,351)
Income taxes	-	(1,259)	-
Proceeds of loans given to purchasers	7,257	-	41,489
Net proceeds from sale of disposal group	-	-	10,027
Disposition (Purchase) of financial derivative	-	575	-
Proceeds from sale of property, plant and equipment	17,628	130,403	1,300
Cash provided by (used in) investing activities	20,916	104,479	(44,046)
Financing activities:			
Bank credit and other short-term loans	(21,693)	24,631	7,507
Repayment of bonds	-	(54,825)	(4,033)
Issuance of bonds	-	-	10,464
Proceeds from long term loans	1,666	19,019	88,593
Repayments of long-term loans and leases	(11,335)	(154,416)	(23,785)
Capital contribution from shareholders	-	172	-
Proceeds on loans payable to related parties	4,029	30,018	-
Contribution from (Distribution to) non-controlling shareholders	5,958	1,349	10,347
Cash provided by (used in) financing activities	(21,375)	(134,052)	89,093
Foreign exchange translation of cash balances	544	270	39
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	(10,906)	(32,517)	37,636
Cash and cash equivalents at beginning of year	24,622	57,139	19,503
Cash and cash equivalents at end of year	13,716	24,622	57,139

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

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Consolidated statements of cash flows**

(in thousands of Canadian Dollars)

Supplemental cash flow information for the year ended December 31,	2025	2024	2023
Interest paid	11,172	19,924	19,523
Interest received	20	881	6,928
Income taxes paid and refunded *	277	1,582	(981)

* Income taxes paid for the year ended December 31, 2025 of CAD 277 (year ended December 31, 2024 CAD 1,259) is related to investing activities.

Significant non-cash investing and financing activities for the year ended December 31,	2025	2024	2023
Right-of-use assets and lease liabilities	-	368	149
Loans to purchasers	-	-	38,325
Share capital and premium increase and share capital shareholder loan	30,105	-	321

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

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

1 - Nature of operations

(a) Nature of operations

Skyline Investments Inc. (the "Company", or "Skyline") was incorporated on December 4, 1998 under the Ontario Business Corporations Act, and its registered office is located at 43 Colborne Street, Suite 300, Toronto, Ontario, Canada.

Skyline is a Canadian company that has hospitality real estate investments in the United States and financial assets related to real estate assets sold in Canada.

As of the date of this report, the Company is approximately 53.39% owned by its controlling shareholder, Mishorim Real Estate Investments Ltd ("Mishorim") and approximately 26% owned by Land Development of Nimrodi Group Ltd ("ILDC") (formerly The Israel Land Development Co. Ltd ("ILDC")). Both are public companies whose shares are traded on the Tel-Aviv Stock Exchange ("TASE").

The Company's shares trade on the Tel Aviv Stock Exchange (the "TASE"), and the Company is a reporting issuer in Canada.

(b) The Company's Financial Position

- 1) As of December 31, 2025, the Company presents a negative working capital of approximately CAD 56.6 million compared to a positive working capital position of CAD 7.5 million as of December 31, 2024, mainly due to classification of Freed VTBs (approximately CAD 15.8 million net of ECL, see 3 below) from short to long term assets, and the below loan, in the approximate amount of CAD 52.4 million, being classified to short-term liabilities, as follows:

Due to the breach of the Debt Service Coverage Ratio as of 30 June 2025 related to Hotel Cleveland Autograph loans, these loans amounting to CAD 52.4 million (US 38.3 million) as of December 31, 2025 are classified as short-term liabilities.

On August 13, 2025, the Company reached an agreement with the lender, according to which: the Company made a principal repayment of the loan in the amount of CAD 9.2 million (USD 6.6 million); the bank waived the Debt Service Coverage Ratio ("DSCR") requirements for June 2025 and September 2025; a new DSCR requirement of 1.4 was implemented starting in December 2025 calculated based on a six-month consecutive measurement period, it was also agreed that the DSCR as at March 31, 2026 and June 30, 2026 will be calculated based on a nine and twelve-month consecutive measurement period respectively; and the required minimum liquidity was reduced from CAD 12.5 million to CAD 7 million. The Company was in compliance with the DSCR requirement as at December 31, 2025, with a DSCR of 1.53. See Note 12(f) for further details.

Because the Company received the aforesaid waiver after the actual breach of the DSCR, and because the waiver was provided for a period that is less than 12 months, these loans are classified in short-term liabilities until the company presents actual or theoretical compliance with the most stringent standard that the company will have to meet by June 2026.

Based on the Hotel's operating performance for the six-month period ended December 31, 2025, and management's forecast for the first quarter of 2026 (which is seasonally weaker), there is a possibility that the DSCR covenant applicable at March 31, 2026 (calculated on a nine-month consecutive measurement period in accordance with the amended agreement) might not be met. Accordingly, management plans are: to either engage in discussions with the current lender for a waiver and/or agree on a remedy; or refinance the loan with a different lender.

- 2) The Company is a guarantor under certain existing loan agreements and as of the reporting date, it must maintain a minimum liquidity of CAD 7 million and minimum equity of CAD 100 million. The Company and its subsidiaries comply with the financial covenants undertaken towards financing parties with the exception of the Hyatt loans (see Note 12(h)). As the balance sheet date, liquidity is CAD 13.7 million and the equity balance is

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

CAD 117.5 million. A breach of such covenants could trigger default events, potentially resulting in the acceleration of outstanding loans and a requirement for immediate repayment in the approximate amount of CAD 52.4 million.

- 3) Company's non-current assets include Freed VTBs which balance, net of Expected Credit Losses ("ECL") as of December 31, 2025 is CAD 15.8 million. During the year ended December 31, 2025, the Company recorded a provision for expected credit losses in connection with these VTBs in the amount of CAD 41.0 million (as of December 31, 2025 total ECL is CAD 43.24 million) based on valuations that use assumptions and estimates. These VTBs were expected to be repaid on March 31, 2025 (see Note 10 for further details), however, as of the reporting date, Freed has not repaid these loans.

According to information provided to the Company during 2025, the negotiations conducted by Freed regarding a transaction which, inter alia, was intended to provide it with the financing required for the repayment of its debt to the Company, have not materialized into a binding agreement. As of the reporting date, the Company has not commenced enforcement proceedings for the repayment of the loans, the Company holds collaterals (subject to the senior lender's priority). After the reporting period the Company provided to Freed's senior lender a Standstill Notice, see Note 27(a), and for details on the impact of the ECL related to the Freed VTBs on the Company results including sensitivity analysis, see Note 10.

- 4) The balance outstanding for Port McNicoll VTB presented under non-current assets, net of ECL as of December 31, 2025 is CAD 17.9 million. During the year ended December 31, 2025 the Company recorded a provision for expected credit losses in connection with this VTB of CAD 6.3 million with total ECL as at December 31, 2025 of CAD 9.5 million. See Note 10.
- 5) The Company is required to do certain renovations in Courtyard hotels (Courtyard Fort Myers and Courtyard Ithaca) in accordance with franchise requirements in the near future, with the total estimated cost being approximately CAD 6.4 million. After the reporting period the Company entered into separate and independent agreements for the sale of these hotels, subject to completion of closing conditions, the transaction is expected to close during the second quarter of 2026, see details in note 27 (b). In the event these sales do not materialize, management plans to fund these renovations through an existing credit facility of approximately CAD 4 million and existing reserve of CAD 2.4 million. If renovation costs come higher than expected or the Company is unable to obtain extensions of the renovation timelines from the franchisor (if required), the Company may be at risk of defaulting under the franchise agreements. Such a default could also trigger cross-default provisions in related loan agreements in the amount of approximately CAD 19 million

Based on analyses of Management and the Company's Board of Directors of the cash needs, available sources and Management's and Board's plans, the Company expects to meet all its financial obligations in the foreseeable future when they come due.

2 - Material accounting policies

(a) Statement of compliance

The Company has prepared these consolidated financial statements in accordance with **IFRS® Accounting Standards** as issued by the International Accounting Standards Board ("IASB®") and in accordance with the Israeli Securities Regulations (Annual Financial Statements), 2010. These policies have been consistently applied to all periods presented, unless stated otherwise.

In accordance with Regulation 4 of the Israeli Securities Regulations (Periodic and Immediate Reports), 1970, the company did not attach separate financial information according to Regulation 9C of the aforementioned regulations to the periodic report for the year ended December 31, 2025. In the Company's judgment, the separate financial information would not provide any material additional information to the reasonable investor that is not already included in the company's consolidated financial statements.

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

The company examined the insignificance of the additional information derived from the separate financial information in relation to the consolidated reports based on the following parameters:

- The majority of the Company's business activity is run through subsidiaries.
- Most of the material information that would be included in the separate financial information relate to the Company's loans to purchasers, which have extensive disclosure in the consolidated financial statements.
- Lack of significant creditors of the parent Company, other than the major shareholders that provided loans to the Company as described in note 12. During the reporting period, one of these loans classified as Equity.

(b) Basis of presentation

These consolidated financial statements have been prepared on a going concern basis and are presented in Canadian dollars, which is the functional currency of the Company.

(c) Principles of consolidation

These consolidated financial statements comprise the assets and liabilities of all subsidiaries and the results of all subsidiaries for the financial period. The Company and its subsidiaries are collectively referred to as "Skyline" or "the Company" in these consolidated financial statements. Subsidiaries are all entities over which the Company has control.

All inter-entity balances, income and expenses, and unrealized gains and losses resulting from inter-entity transactions are eliminated in full. Where the Company consolidates a subsidiary in which it does not have 100% ownership, the non-controlling interest is presented separately within the Company's equity. Net income (loss) and each component of other comprehensive income (loss) are attributed to the shareholders of the Company and to the non-controlling interests. Total comprehensive income (loss) of the subsidiaries is attributed to the shareholders of the Company and to the non-controlling interests even if this results in the non-controlling interests having a deficit balance.

(d) Foreign currency

Functional and presentation currency

Items included in the financial statements of each of the Company's subsidiaries are measured using the currency of the primary economic environment in which the subsidiary operates (the "functional currency"). The functional currency of the Company's U.S. subsidiaries is the U.S. dollar. The functional currency of the Company's Canadian subsidiaries is the Canadian dollar. The functional and presentation currency of the Company is the Canadian dollar.

In light of the sale of the Company's Canadian resorts in December 2021, the sale of equity holdings in Resort Communities LP Partnership in November 2023 (See note 10 for details), and changes in the Company strategy during 2024, the Company examined whether it is necessary to change its functional currency from Canadian dollars to US dollars. The Company's conclusion is that the functional currency of the Company remains Canadian dollars, supported by:

- (1) The Company is incorporated in Canada, and its headquarters and all corporate employees are in Canada.
- (2) During 2024, the Company sold 11 assets in the US. In 2025, an additional asset located in the US was also sold and after the balance sheet period the Company entered into separate and independent agreements for the sale of another 2 assets located in the US, see details in note 27 (b). In addition, in accordance with the Company's current strategy, the Company will review, from time to time, the most appropriate timing and price for selling the existing assets.
- (3) The Company continues to review its strategy, including options for entering new areas of activity and/or territories.

In addition, it should be noted that the functional currency of the US subsidiaries is US dollars; the treatment of these operations in the Consolidated Financial Statements is that their functional currency is US dollars, and their presentation currency is Canadian dollars.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Transactions and balances

Foreign currency transactions are translated into functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions. At the end of each reporting period, foreign currency denominated monetary assets and liabilities are translated into the functional currency using the prevailing rate of exchange at the statement of financial position date. Foreign exchange gains and losses from the translation at the period end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies, are recognized in the consolidated statements of income in the period in which they arise, except for exchange differences on monetary items receivable from a foreign operation for which settlement is neither planned nor likely to occur in the foreseeable future, which are recognized initially in other comprehensive income.

For the purpose of presenting consolidated financial statements, the assets and liabilities of the Company's foreign operations are translated at exchange rates prevailing on the reporting date. Income and expense items are translated at the average exchange rates for the period, unless exchange rates fluctuate significantly during that period, in which case the exchange rates at the date of transactions are used. Exchange differences arising, if any, are recognized in other comprehensive income and accumulated in a foreign exchange translation reserve (attributed to non-controlling interests as appropriate). These foreign exchange differences are recognized initially in other comprehensive income and reclassified from equity to profit or loss on disposal of the net investment.

See further detail on the foreign currency exchange rates used during the period:

Exchange rates - At balance sheet date for the year ended December 31,	2025	2024	2023
USD / CAD	1.371	1.439	1.323
CAD / NIS	2.328	2.535	2.739
Exchange rates - Average during the year ended December 31,	2025	2024	2023
USD / CAD	1.398	1.370	1.350
CAD / NIS	2.469	2.701	2.733
Change in rate - during the year ended December 31,	2025	2024	2023
USD / CAD	(4.7%)	8.8%	(2.3%)
CAD / NIS	(8.2%)	(7.4%)	5.5%

(e) Operating cycle

The Company's normal operating cycle is twelve months except for development activities of real estate inventory, which are in excess of twelve months and typically range between one to four years.

(f) Property, plant and equipment*Recognition and measurement*

The company has selected the revaluation model to account for its property, plant and equipment ("PP&E") under IAS 16, "Property, Plant and Equipment" ("IAS 16"). Under the revaluation model, the Company's assets that are classified as PP&E, are presented in the statement of financial position at their revalued amounts, which is the fair value at the most recent date of revaluation, less any accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

Revaluations are performed with sufficient regularity by qualified, independent third-party appraisers who hold recognized relevant professional qualifications and have recent experience in the location and category of similar properties. The Company discusses the valuation process and verifies all major inputs to the valuations and reviews the results with the external appraisers for all independent valuations. During the year end December 31, 2025, the

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Company received independent third-party valuations for 2 of its hotels. The remaining 2 hotels were measured at December 31, 2025 at their transaction price. For periods when an independent third-party valuation is not performed, the Company undertakes specific actions to determine if there is any change in the value of its PP&E, including discussions with independent, third-party experts, referencing market transactions and any non-binding offers received on its hotels, and review of updated internal forecasts. The Company then uses these inputs in a discounted cash flow analysis over ten years to determine if there is any required revaluation at each reporting date.

Property Plant & Equipment is valued on a highest and best use basis, and does not include any portfolio premium that may be derived from economies of scale associated with owning a large portfolio, or the consolidation value from having compiled a large portfolio over a long period of time primarily through individual acquisitions. Similarly, the fair value, does not consider any discount for a portfolio sale which may be considered for business purposes, for the ease of crystallizing returns from the sale of multiple properties.

Any revaluation increase arising on the revaluation of such land and buildings is credited to the properties' revaluation reserve through other comprehensive income, except to the extent that it reverses a revaluation decrease for the same asset previously recognized as an expense, in which case the increase is credited to profit or loss to the extent of the decrease previously expensed. A decrease in carrying amount arising on the revaluation of such land and buildings is charged as an expense to the extent that it exceeds the balance, if any, held in the property's revaluation reserve relating to a previous revaluation of that asset.

Depreciation on revalued PP&E is recognized in profit or loss. On sale or retirement of revalued PP&E, the attributable revaluation surplus remaining in accumulated other comprehensive income is transferred directly to retained earnings.

An item of PP&E is derecognized upon disposal or when no future economic benefits are expected to arise from its continued use.

Depreciation

Depreciation is calculated on a straight-line basis based on the useful lives of each component of PP&E as follows:

Component	Useful life
Freehold buildings	25-60 years
Furniture and equipment	3 to 10 years
Computers and monitors	3 to 5 years
Appliances in buildings	10 years
Leasehold improvements	Lesser of lease term or useful life of improvements

A write down or impairment charge is made against the carrying value of PP&E where an impairment in value is deemed to have occurred.

Depreciation methods, useful lives and residual values are reviewed periodically and adjusted, if appropriate.

Benefits provided with reference to a specific property and which market participants would have taken into account when the property was acquired, for example Tax Increment Financing, ("TIF") are taken into account in determining the property's fair value insofar as it is measured at fair value. Also, when the Company is obligated to make principal and interest payments for the TIF, the Company recognizes a financial liability for the TIF amounts received.

IFRS 16, "Leases" ("IFRS 16")

The Company recognizes certain lease liabilities under the scope of IFRS 16. Lease liabilities are initially measured at the present value of lease payments that are not paid at the commencement date, discounted by using the Company's incremental borrowing rate. Lease payments included in the measurement of lease liabilities comprise future fixed lease payments. Lease liabilities are subsequently measured by increasing the carrying amount to reflect interest on lease liabilities (using the effective interest method) and by reducing the carrying amount to reflect lease payments made.

(g) Investment property

The Company considers its properties held to earn rentals and/or for capital appreciation to be investment properties under IAS 40, Investment Property ("IAS 40"), and has chosen the fair value method to account for investment properties in its consolidated financial statements

Investment property is valued on a highest and best use basis and does not include any portfolio premium that may be derived from economies of scale associated with owning a large portfolio, or the consolidation value from having compiled a large portfolio over a long period of time primarily through individual acquisitions. Similarly, the fair value, doesn't consider any discount for a portfolio sale which may be considered for business purposes, for the ease of crystallizing returns from the sale of multiple properties.

All investment properties are recorded at cost, including transaction costs, at their respective acquisition dates, and are subsequently remeasured at fair value at each statement of financial position date, with any gain or loss arising from the change in fair value recognized within the consolidated statement of income for the period.

The fair value of the Company's investment properties is assessed at each reporting date, consistent with the Company's approach to property, plant and equipment ("PPE"). Revaluations are performed with sufficient regularity by qualified, independent third-party appraisers who hold recognized relevant professional qualifications and have recent experience in the location and category of similar properties. The Company discusses the valuation process and verifies all major inputs to the valuations and reviews the results with the external appraisers for all independent valuations. The Company received independent third-party valuations during the year. Fair values are analyzed as part of ongoing discussions between the Company and its external appraisers and internally with sufficient regularity such that the fair value does not differ materially from the carrying amount at each reporting date. These assumptions are then tested against market information. Where increases or decreases are warranted, the Company adjusts the carrying value of its investment properties.

(h) Revenue recognition

The Company's principal sources of revenues under IFRS 15 and their method of recognition are as follows:

Hotel Revenue

Revenue from hotel operations is recognized when services are provided, and collectability is reasonably assured.

The Company may collect advance deposits prior to the use of a hotel facility. These deposits are recorded as deferred revenue until such time as the related facility is utilized, at which time the customer deposit is recognized in revenue.

Sale of Real Estate Inventory

Revenue from contracts with customers for the sale of real estate is recognized at the point in time when control over the property is ready for transfer, which is generally when possession passes to the customer, as the customer then has the ability to direct the use and obtain substantially all of the benefits of the respective property. Revenue is measured at the transaction price agreed to under the contract.

Deposits received from the customer prior to the customer taking possession are recognized as purchasers' deposits (a liability account) until such time as the possession passes to the customer, at which time the deposit is recognized in revenue.

(i) Interest and other financing costs

Interest and other financing costs include interest on credit facilities and mortgages, which are expensed at the effective interest rate, and amortization of transaction costs incurred in connection with the loans, which are capitalized and amortized over the term of the facility to which they relate. Interest expense and other financing costs are presented collectively as financial expense as part of the profit and loss for the period, and as part of the cash flows from operating activities.

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

(j) Income taxes

Income tax expense comprises current and deferred tax. Current tax expenses (income) and deferred tax expense (income) are recognized in net income, except to the extent that it relates to items recognized directly in equity or other comprehensive income.

Current income tax is the expected tax payable or receivable on the taxable income or loss for the period using tax rates enacted or substantively enacted by the reporting date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred income tax is recognized using the asset and liability method, on temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the consolidated financial statements. Deferred income tax is determined using tax rates and laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date, and are expected to apply when the related deferred income tax asset is realized or the deferred income tax liability is settled. Deferred income tax assets are recognized only to the extent that it is probably that future taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilized. The carrying amount of a deferred tax asset is reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profit will be available to allow the benefit of part or all of that deferred tax asset to be utilized. Any such reduction is reversed to the extent that it becomes probable that sufficient taxable profit will be available.

(k) Financial instruments

Financial assets and financial liabilities

Under IFRS 9, Financial Instruments ("IFRS 9"), financial assets and financial liabilities are initially recognized at fair value and are subsequently accounted for based on the purpose for which the financial instruments were acquired or issued, their characteristics and the Company's designation of such instruments. The standard requires that all financial assets and financial liabilities be classified as fair value through profit or loss ("FVTPL"), amortized cost, or fair value through other comprehensive income ("FVOCI"). Amortized cost is determined using the effective interest method.

Classification of financial instruments

The following table summarizes the type and measurement the Company has applied to each of its significant categories of financial instruments:

Financial assets	Measurement Base
Cash and cash equivalents	Amortized cost
Restricted bank deposits	Amortized cost
Trade and other receivables	Amortized cost
Loans to purchasers	Amortized cost

Financial liabilities	Measurement Base
Loans and leases payable	Amortized cost
Trade payables	Amortized cost
Other payables and credit balances	Amortized cost
Purchasers' deposits	Amortized cost

Cash and cash equivalents

In the Consolidated Statements of Financial Position, cash and bank balances comprise cash (i.e. cash on hand and demand deposits) and cash equivalents. Bank balances for which use by the Company is subject to third party contractual restrictions are included as part of Restricted Bank Deposits. If the contractual restrictions to use the cash extend beyond 12 months after the end of the reporting period, the related amounts are classified as non-current in the statement of financial position.

As mentioned in note 1(b), the Company is required to maintain minimum liquidity balances in the amount of CAD 7 million dollars. These balances are included in the section of cash and cash equivalents within the current assets

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

since the use of these funds is not subject to the supervision of any party and the Company has the option of using other means (such as unused credit lines) beyond maintaining minimal liquidity balances.

Expected losses for loans to purchasers, trade receivables and other receivables ("receivables")

A provision for impairment is established based on the expected credit loss ("ECL") model. Under the ECL model, the Company estimates lifetime expected losses for its trade receivables and lease receivables at each statement of financial position date based on available information. For all other financial instruments, the group recognizes lifetime ECL when there has been a significant increase in credit risk since initial recognition. However, if the credit risk on the financial instrument has not increased significantly since initial recognition, the group measures the loss allowance for that financial instrument at an amount equal to 12-month ECL.

To measure the expected losses, trade receivables and lease receivables are grouped based on the days past due. The results of the ECL model are used to reduce the carrying amount of the financial asset through an allowance account, and the changes in the measurement of the allowance account are recognized in the consolidated statement of profit or loss within financial expenses. Bad debt write-offs occur when the Company determines collection is not realistic. Any subsequent recoveries of amounts previously written off are credited against financial expenses.

Financial liabilities

All financial liabilities are recorded initially at fair value less transaction cost, and subsequently at amortized cost, with the exception of derivative financial liabilities.

Loans and leases payable

Loans and leases payable are recognized at amortized cost using the effective interest rate method. Under the effective interest rate method, any transaction fees and costs directly related to the loan are recognized in finance expenses in the consolidated statement of income over the expected term of the loan. Loan maturities and repayments due more than 12 months after the consolidated statement of financial position date are classified as non-current.

(l) Non-current assets held for sale and discontinuing operation

Non-current assets (and disposal groups) classified as held for sale are measured at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell.

Non-current assets and disposal groups are classified as held for sale if their carrying amount will be recovered through a sale transaction rather than through continuing use. This condition is regarded as met only when the sale is highly probable and the asset (or disposal group) is available for immediate sale in its present condition. Management must be committed to the sale, which should be expected to qualify for recognition as a completed sale within one year from the date of classification.

(m) New and amended IFRS Accounting Standards that are effective for the current year

No new or amended IFRS Accounting Standards effective in the current year had a material impact on the Company's financial statements.

(n) New and amended IFRS Accounting Standards that are not effective for the current year

IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements" ("IFRS 18")

On April 9, 2024, IFRS 18 was published, which replaces International Accounting Standard 1 "Presentation of Financial Statements" ("IAS 1"). The purpose of the standard is to improve the way information is communicated by entities to users in their financial statements. The standard focuses on the following areas:

- (1) Structure of the profit or loss statement - presentation of defined sub-totals and categorization in the profit or loss statement.
- (2) Requirements regarding the improvement of the grouping and disaggregation of information in financial statements and notes.

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

(3) Display of information regarding management-defined performance measures ("MPM") that are not based on accounting standards (non-GAAP) in the notes to the financial statements.

In addition, when IFRS 18 is implemented, amendments to additional IFRS will come into effect, including International Accounting Standard 7 "Statement of Cash Flows" designed to improve the comparability between entities. The changes mainly include:

- The use of an operating profit sub-total as a sole starting point in implementing the indirect method of reporting cash flows from operating activities
- The elimination of alternatives regarding the accounting policy choice for presenting interest and dividends. As a result, except in certain cases, interest and dividends received will be included within cash flows from investing activities, while interest paid and dividends paid will be included within financing activities.

The standard will take effect for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2027. The standard is applied retrospectively, with specific transition provisions. Early adoption is permitted, but according to the decision of the Israel Securities Authority, early adoption will be allowed only for periods beginning on or after January 1, 2025 (for financial statements for the first quarter of 2025).

The Company is assessing the impact of IFRS 18, including the impact of amendments to additional IFRS resulting from its implementation, on the financial statements.

IFRS 9 "Financial Instruments" and IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures"

On April 9, 2024, amendments to IFRS 9 and IFRS 7 were published, mainly addressing changes related to the classification and measurement requirements of financial instruments and introducing additional disclosure requirements ("IFRS 7").

Main amendments to IFRS 9:

- (1) Introducing a derecognition option for a financial liability that is settled via an electronic payment system before the settlement date, provided that:
 - The entity has no practical ability to withdraw, stop or cancel the payment instruction;
 - The entity has no practical ability to access the cash to be used for settlement as a result of the payment instruction;
 - The settlement risk associated with the electronic payment system is insignificant.
 - An entity that elects to apply this derecognition option must apply it to all settlements made through the same electronic payment system.
- (2) Providing application guidance and illustrative examples on how an entity can assess whether the expected contractual cash flows of a financial asset reflect solely payments of principal and interest for the outstanding principal amount, for classifying the financial asset.
- (3) Clarifying that a financial asset has non-recourse features if the entity's ultimate right to receive cash flows is contractually limited to the cash flows generated by specified assets.
- (4) Clarifying the characteristics of contractually linked instruments that distinguish them from other transactions.

Main amendments to IFRS 7:

- (1) Updated disclosure requirements for investments in equity instruments designated at FVTOCI.
- (2) Introducing additional disclosure requirements for financial instruments that include contractual terms that could change the timing or amount of contractual cash flows upon the occurrence (or non-occurrence) of a contingent

event that does not relate directly to changes in risks and costs of a basic lending arrangement (such as the time value of money or credit risk).

The amendments are effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2026, and will be applied retrospectively. Early application is permitted if all the amendments are applied simultaneously or if the amendments applied are related only to the classification of financial assets. An entity is not required to restate prior periods to reflect the application of the amendments, but it may restate prior periods if, and only if, it is possible to do so without the use of hindsight.

The Company is assessing the impact of the amendments to IFRS 9 and IFRS 7 on the financial statements.

3 - Critical accounting estimates, assumptions, and judgements

The preparation of consolidated financial statements in accordance with IFRS requires the use of estimates, assumptions and judgements that in some cases relate to matters that are inherently uncertain, and which affect the amounts reported in the consolidated financial statements and accompanying notes. Areas of such estimation include but are not limited to: valuation of investment properties; valuation of PP&E, valuation of expected credit losses for loans and receivables measured at amortized cost, the depreciation of certain assets, and account of deferred income taxes. Changes to estimates and assumptions may affect the reported amounts of assets and liabilities and the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the consolidated financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates under different assumptions and conditions.

The estimates deemed to be more significant, due to subjectivity and the potential risk of causing a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities, are discussed below:

Valuation of PP&E

PP&E is measured at fair value as at the consolidated statement of financial position date using the revaluation model. Revaluation is supported by independent external valuations, detailed internal valuations using market-based assumptions, each in accordance with recognized valuation techniques. The techniques used comprise comparable sales approach, the capitalized net operating income method and the discounted cash flow method. These techniques include estimating, among other things, future stabilized net operating income, terminal capitalization rates, discount rates and other future cash flows applicable to PP&E. PP&E under the revaluation model are classified as Level 3 in the fair value hierarchy. These valuations are subject to significant judgements, estimates and assumptions about market conditions in effect as at the consolidated statement of financial position date. See note 8 for further detail of the valuation methods and the significant assumptions and estimates used.

Expected Credit Losses (ECL)

The estimation of Expected Credit Losses (ECL) on Vendor Take Back Loans (VTBs) involves significant judgement and assumptions. The Company engages an external independent appraiser to ensure reliable and accurate ECL estimates. This appraiser assesses the credit risk of each relevant VTB, considering factors such as the borrower's financial health, historical repayment patterns, and the economic environment. The ECL model incorporates Probability of Default (PD), Loss Given Default (LGD), and forward-looking information, including macroeconomic factors like GDP growth rates and industry trends.

The Company monitors for any significant increase in credit risk (SICR) since initial recognition, adjusting the ECL measurement accordingly. The estimation of ECL impacts the financial statements, particularly the allowance for credit losses and the carrying amount of the VTBs. While the use of an independent appraiser enhances the objectivity of the estimates, actual credit losses may differ from the estimated ECL due to inherent uncertainties in the process.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

4 - Trade receivables, other receivables and prepayments

As at December 31,	2025	2024
Due from hospitality guests and clients	3,574	6,313
Prepayments	1,097	1,174
Government institutions	710	672
Allowance for doubtful accounts	(149)	(157)
	5,232	8,002

5 - Restricted bank deposits

Restricted bank deposits are amounts held with financial institutions that are subject to externally imposed restrictions with respect to the Company's access to, and use of these funds, including deposits for the sale of real estate, letters of credit in favour of local authorities in respect of the past development activities, and collateral and capital expenditures at hotels and resorts (which are classified as long-term) .

6 - Inventories

As at December 31,	2025	2024
Food & beverage	261	317
Retail	7	10
Other inventory	98	164
	366	491

7 Investment properties

As at December 31,	2025	2024
Balance as at the beginning of the year	14,609	13,769
Expenditures subsequent to acquisition	15	22
Net gain (loss) from fair value adjustments	(200)	-
Foreign exchange translation	(481)	818
	13,943	14,609

As at December 31,	2025	2024
Income producing retail components	9,668	10,134
Lands	4,275	4,475
	13,943	14,609

Valuation basis

The fair value of the Company's income producing retail properties is primarily determined using the discounted cash flow ("DCF") and the comparable sales methods. The fair value of these properties is measured in conjunction with the Company's Property, plant and equipment; please refer to note 8(a) for valuation basis and other relevant information.

8 - Property, plant and equipment

As at December 31,	Lands, buildings & improvements (2025)	Furniture, equipment and other (2025)	Total (2025)	Lands, buildings & improvements (2024)	Furniture, equipment and other (2024)	Total (2024)
Gross carrying amount as at beginning of year	259,476	81,086	340,562	471,794	49,080	520,874
Accumulated depreciation as at beginning of year	(38,951)	(24,972)	(63,923)	(48,637)	(35,359)	(83,996)
	220,525	56,114	276,639	423,157	13,721	436,878

Expenditures subsequent to acquisitions, including payable amounts (see note 11)	3,319	1,863	5,182	20,728	3,634	24,362
--	-------	-------	-------	--------	-------	--------

SKYLINE INVESTMENTS INC.
Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

As at December 31,	Lands, buildings & improvements (2025)	Furniture, equipment and other (2025)	Total (2025)	Lands, buildings & improvements (2024)	Furniture, equipment and other (2024)	Total (2024)
Adjustment to fair value through revaluation surplus	(8,598)	-	(8,598)	(20,604)	-	(20,604)
Transfers to disposal group (see note 8(b))	-	-	-	(17,987)	(2,768)	(20,755)
Transfer from Construction In Progress *	-	-	-	(50,529)	50,529	-
Right-of-use assets and lease liabilities	-	-	-	368	-	368
Depreciation	(8,419)	(8,034)	(16,453)	(12,766)	(7,691)	(20,457)
Impairment	(8,584)	-	(8,584)	(2,201)	(934)	(3,135)
Disposals	-	-	-	(147,461)	(990)	(148,451)
Foreign exchange translation	(10,675)	(2,398)	(13,073)	27,820	613	28,433
Balance as at the end of the year	187,568	47,545	235,113	220,525	56,114	276,639

* This relates to Autograph assets that were classified under Buildings during the renovation period which were subsequently reclassified under furniture and equipment after the completion of the renovation in 2024.

Balance as at the end of year for items measured at:	2025	2024
Fair value	234,985	276,337
Cost	128	302
Balance as at the end of the year	235,113	276,639

Carrying amount under cost model	2025	2024
Balance as at the end of the year	213,440	256,314

(a) Valuation basis

The value of the Company's PP&E is primarily determined using the DCF method, except for assets sold after the reporting period as detailed below. As a result, PP&E are classified as level 3 in the fair value hierarchy (except for assets sold after the period, which are level 2). Changes in level 3 fair values are analyzed at each reporting date as part of the discussion between the Company and its appraisers. Refer to notes 2(f) and 3.

Significant unobservable (level 3) inputs used to determine the fair value of PP&E as at December 31, 2025 are as follows:

- (1) Forecast of the operating profit of the property for a period of up to 10 years;
- (2) Specific discount rate and terminal capitalization rate for each asset according to its condition, location and risks specific to the asset;
- (3) Required timing and amount of investment in the property improvement plans;
- (4) Estimations of the average occupancy as well as the average daily rate;
- (5) Other factors such as building rights, planning and legal status.

Discount rates used in applying the DCF method ranged between 10.25%-12.50% (2024: 10.25%-13.0%), and terminal capitalization rates ranged between 8.50%-10.0% (2024: 8.50%-10.50%).

As at December 31, 2025, a 25-basis point ("bps") decreases in both the discount and terminal capitalization rates would increase the fair value of the Company's PP&E by CAD 4.1 million for asset measured using the DCF method. As at December 31, 2025, a 25-bps increase in both the discount and terminal capitalization rates would decrease the estimated fair value of the Company's PP&E by CAD 4.1 million for asset measured using the DCF method.

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Based on the appraisals completed during the reporting period for the Company's Hyatt Regency Cleveland hotel, the fair value decreased by USD 8.3 million and its value as of December 31, 2025 is USD 40.5 million (CAD 55.6 million). The decrease in value was driven by lower expected food & beverage revenue and expected increases in operating expenses such as insurance, property tax, security, etc.

In December 2025, the Company adjusted the carrying amounts of the Courtyard Fort Myers and Courtyard Ithaca hotels under the revaluation model to reflect fair value based on the most recent market evidence, including expected transaction pricing and related terms. Accordingly, at reporting date the properties were carried at USD 9.25 million (Courtyard Fort Myers) and USD 7.25 million (Courtyard Ithaca). Refer to Note 27 for further details. The revaluation decrease was recognized in profit or loss to the extent it exceeded any revaluation surplus for the respective asset.

(b) Disposals

On January 22, 2025 an agreement was completed for the sale of the Courtyard Tucson Airport Hotel to a third party for a total of approximately USD 14.9 million (CAD 21.4 million). Refer to Note 30 (b) to the Consolidated financial statements as of December 31, 2024 for further details.

9 Deferred tax

(a) Taxation in Canada

The taxable income of the Canadian Group of companies is subject to effective corporate tax rate (combined Federal and Provincial) of 26.5%. A Canadian resident corporation is subject to tax on only one half of realized capital gains. Capital gains for this purpose are generally defined as a difference between the net proceeds and cost. In general, and subject to certain conditions, dividends received by a Canadian company from other Canadian companies and/or from foreign affiliate companies should not be subject to Canadian corporate income tax. Dividends between companies in the Canadian Group are not taxable to the recipient, and are not deductible to the payer. According to the FAPI (Foreign Accrual Property Income) rules, a Canadian resident company may be liable for tax in Canada on undistributed passive income of a foreign affiliate company, but can receive relief for foreign tax imposed on this income. Generally, dividends paid by a Canadian resident company to a foreign resident are subject to withholding tax of 25%. Reduced withholding tax rates may apply under the relevant tax treaty (if applicable). Effective January 1, 2017, under the new Canada-Israel Tax treaty, withholding tax on dividends and interest is limited to 15% and 10% for residents of the treaty country (or 5% for dividends paid to a company that holds directly (or indirectly) at least 25% of the capital of the Company that paid the dividends).

Non capital losses can be carried forward 20 years or back 3 years to apply against taxable income earned in those years. Allowable capital losses (i.e. one half of actual capital losses) can be carried back three years, but forward indefinitely to apply against capital gains in those years.

(b) Taxation in the U.S.

On December 22, 2017, the United States enacted tax reform legislation through the Tax Cuts and Jobs Act (the Tax Act). This significantly changed US tax laws in a number of ways including but not limited to reducing the corporate tax rate from 35% to 21% and moving from a worldwide tax system to a territorial system.

(c) Some income and expenses for accounting purposes may be recognized in earlier or later years for tax purposes. These temporary differences result in deferred tax balances and reflect taxes that are expected to become payable, or recoverable, in future periods.

The composition and movement in deferred taxes are as follows:

Year ended December 31, 2025	Investment Properties & Real estate Inventory	Property Plant and Equipment	Carry Forward Losses	Depreciation Temporary Differences	Other	Total
Balance at beginning of year	1,173	(21,364)	26,909	-	-	6,718

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Year ended December 31, 2025	Investment Properties & Real estate Inventory	Property Plant and Equipment	Carry Forward Losses	Depreciation Temporary Differences	Other	Total
Amounts carried to:						
Net income (loss)	(6)	4,155	(8,411)	-	-	(4,262)
Other comprehensive income (loss)	-	2,786	-	-	-	2,786
Foreign currency translation reserve	-	1,014	(1,435)	-	-	(421)
Balance as at the end of the year	1,167	(13,409)	17,063	-	-	4,821

Year ended December 31, 2024	Investment Properties & Real estate Inventory	Property Plant and Equipment	Carry Forward Losses	Depreciation Temporary Differences	Other	Total
Balance at beginning of year	(686)	(26,167)	17,094	-	-	(9,759)
Amounts carried to:						
Net income (loss)	1,859	2,437	7,806	-	-	12,102
Other comprehensive income (loss)	-	4,667	-	-	-	4,667
Foreign currency translation reserve	-	(2,301)	2,009	-	-	(292)
Balance as at the end of the year	1,173	(21,364)	26,909	-	-	6,718

The deferred taxes are calculated at tax rates ranging between 13.25% and 27.98% (2024 - 13.25% and 27.98%) - see note 9(d) below. The realization of deferred tax assets is dependent on the existence of sufficient taxable income in the subsequent years. The Company has assessed the sufficiency of its deferred tax asset by evaluating projected net operating income based on estimates used during the budgeting process.

(d) Tax rates

Deferred Canadian and U.S. federal and provincial income tax is calculated based on the following combined rates:

Non-capital gain (loss) tax rates:	2025 and forward	2024
Ontario	26.50%	26.50%
Ohio, USA	22.98%	22.98%
California, USA	27.98%	27.98%
Other states (on average), USA	23.73%	23.73%

Capital gain (loss) tax rates:	2025 and forward	2024
Ontario	13.25%	13.25%
Ohio, USA	22.98%	22.98%
California, USA	27.98%	27.98%
Other states (on average), USA	23.73%	23.73%

(e) Non-capital losses

The Company has non-capital losses carried forward for US and Canadian tax purposes of CAD 124,541 as at December 31, 2025, which expire at various dates commencing December 31, 2032 (December 31, 2024: CAD 129,889).

10 - Loans to purchasers

Loans to Purchasers	2025	2024
Port McNicoll VTB		
<i>Principal and Interest</i>	27,738	26,854
<i>Provision for ECL</i>	(9,463)	(3,177)
Total – Port McNicoll VTB	17,915	23,677

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Loans to Purchasers	2025	2024
Freed VTBs and Equity Notes Receivable	59,008	53,852
Provision for ECL	(43,238)	(2,237)
Total – Freed VTBs and Equity Notes Receivable	15,770	51,615
Bear Valley VTB	-	8,633
Total – Bear Valley VTB	-	8,633
Golf Cottages VTB	6,750	7,497
Total - Golf Cottages VTB	6,750	7,497

Port McNicoll VTB

In July 2017 the Company completed the sale of the Port McNicoll development lands for CAD 41,967. The buyer paid CAD 4,197 on closing, and the Company provided a VTB for the balance of the purchase price, secured by a first mortgage on the project lands. Due to a dispute between shareholders of the purchaser, the Original VTB was in default, and the Company initiated a power of sale process. On December 2, 2021, the Company announced the closing of an agreement with an unrelated third-party (the “New Buyer”) for the sale of the Port McNicoll site for a total amount of CAD 32,500 (the “Port McNicoll Transaction”). Upon completion of the Port McNicoll Transaction, a total of CAD 3,000 was paid to the Company. The balance of the consideration, totaling CAD 29,500 was provided to the New Buyer as a first ranking VTB bearing an annual interest rate of 2.5% for a 5-year period (the “New VTB”).

The buyer of Port McNicoll is in default with the last payment received for November 2023. The Company provided notice to the borrower in July 2024 and commenced the power of sale process due to the loan being in default in November 2024. The loan is currently considered to be a credit impaired financial asset; therefore, the loan was classified as Stage 3 asset. The Port McNicoll VTB has first place security over the underlying collateral, for which the Company has engaged an external appraiser to determine its fair value. The Company has been marketing the property and has received non-binding and non-exclusive offers, however, to date none have materialized into definitive agreements.

The Company engaged with an external appraiser to assist with the ECL calculation as of December 31, 2025. The Company utilized for its analysis any information available to it in the capacity as a creditor and taking into account the appraisal conducted in December 2025 of the underlying land that was completed by an independent expert. A provision amount of CAD 6.3 million was recorded in 2025 in accordance with the requirements of IFRS 9 and results from the Company's assessment of the credit risk associated with the loan.

In the ECL calculation, the Company first assessed whether the fair value of the collateral was sufficient to cover the outstanding VTB balances. The collateral value was adjusted for estimated liquidations costs of 4.5%, as well as a haircut under the low scenario of 5% and a 15% haircut under the high scenario. After applying these adjustments, a shortfall in the collateral of 18.0% and 27.7%, respectively, was identified. The present value of this shortfall was included in the loss given default (“LGD”). Accordingly, a 60% probability weighting was assigned to the high scenario, with the remaining 40% allocated to the low scenario, reflecting heightened uncertainty and observed decline in appraised values.

Based on the Company's assessment in current period, management concluded that the ECL related to the Port McNicoll VTB in the amount of CAD 9.5 million is adequate.

Freed VTB loans

As a result of the Freed settlement transaction completed in November 2023, the total principal balance outstanding of Freed VTB loans was reduced to CAD 19 million as at December 31, 2023, compared to CAD 60 million prior to the transaction. The pre-settlement balance of CAD 60 million comprised CAD 30 million received in November 2023, CAD 19 million payable in March 2025, and a CAD 11 million discount granted upon closing of the Freed Agreement.

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Freed Equity loan

As part of the Freed Transaction, Skyline held 29% of the Limited Partnership units in RCLP (the "Equity Investment"), with a fair value at inception of CAD 28.81 million, and certain protective rights laid out in the partnership agreement, including the right to approve certain decisions such as the issuance of additional equity, or issuance of debt above certain amounts. Freed or its affiliates operate and manage the RCLP assets as General Partner, in return for fees set out in the purchase and sale agreements.

The Freed Agreement from November 2023 crystallized a value of CAD 30 million for the Company's Equity Investment in RCLP. The CAD 30 million value is a Note Receivable (Equity loan), that was due on March 31, 2025, accruing interest at 9% (from the date of signing until February 28, 2025, and thereafter, the interest rate increased to 15%), annually.

The Freed VTBs and Equity loan were contractually due for repayment on March 31, 2025. As at the reporting date, Freed has not repaid the outstanding balance (principal and accrued interest).

To the best of the Company's knowledge, Freed's attempts to negotiate different transaction frameworks to obtain the financing required to repay the aforesaid VTBs have not materialized into a binding agreement.

The Company holds the following collateral (subject to the senior lender's priority): a second lien on some of the Partnership's properties which are secured by a VTB loan (subject to the senior lender's priority), a first lien on Freed's interest in the Partnership, and a guarantee from Freed's parent company for the entire debt. If the Company decides to commence enforcement proceedings for immediate repayment and realization of the collateral, then under Canadian law and all the agreements, the proceedings will be commenced by notice served by the Company on the senior lender to trigger a 150 days notice period during which it cannot take enforcement measures and, thereafter, assuming the senior lender will not commence enforcement proceedings against Freed, the Company may issue notice of default to Freed, from which the Company's enforcement proceedings will begin. If the senior lender commences enforcement proceedings, the Company may be a witness in such proceedings but may not conduct enforcement proceedings on its own. After the senior lender's enforcement proceedings are completed, the proceeds will be used first to repay the debt to the senior lender and then, to repay the debt to the Company. Moreover, if there are any properties of Freed or the Partnership against which enforcement measures are not taken by the senior lender, the Company will have an opportunity to do so if any portion of the debt owed to it is not paid. Refer to Note 27(a), Subsequent Events, for updates occurring after the reporting date.

The VTB loans and Equity Loan (together Freed VTBs) related to RCLP are debt instruments carried on the balance sheet at amortized cost under IFRS 9. The loan is currently considered to be a credit impaired financial assets, therefore, the loan was classified as a Stage 3 asset. The Company engaged with an external appraiser to assist with the ECL calculation as of December 31, 2025.

In the ECL calculation as at December 31 2025, the first scenario considered in the model is the liquidation of the collateral ("Liquidation") with a weight of 70%. The Company first considered if the value of the collateral (based on December 31, 2025 unaudited and unreviewed financial information received) can cover the entire VTBs amounts, after applying a 5% deduction for estimated liquidation and commission costs and a 25% discount to the value of the Freed assets. After these deductions it was concluded that there is a potential collateral shortfall of 13.43% (CAD 52.7 million). The present value of this shortfall was included in the loss given default (LGD).

To the best of the Company's knowledge, Freed's attempts to negotiate different transaction frameworks to obtain the financing required to repay the aforesaid VTBs have not materialized into a binding agreement, and Freed has intended to conduct negotiations for a transaction under a different framework, as of the reporting date, neither the Company nor the senior lender has initiated enforcement action for repayment of the loans. Refer to Note 27(a), Subsequent Events, for updates occurring after the reporting date. In the ECL calculation in Q4 2025, potential transaction was considered as a second possible scenario ("Collect") with a weight of 30%. In this scenario the Company considered that the VTBs would be paid in full and the loss given default is a result of the delay on the time to receive the payments until the deal is closed. Any transaction will require, inter alia, the approval of Freed's senior lender.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

The following summarizes the sensitivity of ECL to the key assumptions of scenario weighting and discount on Freed assets. The ECL reflected as of December 31, 2025 incorporates a 30% weight on the “Collect” scenario and a 70% weight on the “Liquidation” scenario, and a 25% discount on Freed assets:

- i. Impact on ECL of changing discount on Freed assets, while holding scenario weights constant:

Scenario Weighting		Discount	ECL
Collect	Liquidation	on assets	in CAD Million
30%	70%	20%	\$24.69
30%	70%	25%	\$43.24
30%	70%	30%	\$50.88
30%	70%	35%	\$50.88

- ii. Impact on ECL of changing scenario weights while holding discount on assets constant:

Scenario Weighting		Discount	ECL
Collect	Liquidation	on assets	in CAD Million
40%	60%	25%	\$37.51
30%	70%	25%	\$43.24
20%	80%	25%	\$48.96
10%	90%	25%	\$54.69
0%	100%	25%	\$60.42

Based on the Company's assessment and the work done by the external appraiser in current period, management concluded that the ECL related to the Freed VTBs in the amount of CAD 43.24 million is adequate.

Bear Valley VTB

On November 01, 2023, the Company signed an agreement with a third party unrelated to the Company (the "Purchaser") for the sale of the Bear Valley resort for a total of USD 19.5 million, which was to be paid as follows: USD 13.5 million to be paid in cash (subject to various deductions relating to, inter alia, working capital, lease liabilities related to ski lifts and other equipment, income from ski passes sold in advance, restoration works of weather damages incurred during the ski season, which are the subject of an insurance claim, and other liabilities). The net cash receivable on closing, after such adjustments but before taxes, was approximately USD 4.3 million. Deferred consideration in the amount of USD 6.0 million was receivable on November 2, 2026. Following discussions between the Company and the purchaser regarding the parties' respective claims concerning the purchase agreement, the parties entered into a settlement and release agreement, under which the deferred consideration of USD 6 million (CAD 8.35 million) was reduced to USD 4.75 million (CAD 6.61 million) retroactively effective as of November 1, 2023 (the "Deferred Consideration") and fully due and payable on December 29, 2025 (the "Final Maturity Date"). An initial payment of USD 2 million (CAD 2.78 million) from the Deferred Consideration balance was made to the Company upon execution of the agreement in October 2025, and an additional payment of USD 2.75 million (CAD 3.83 million) was made to the Company in December 2025. It was further agreed that, the Company shall waive the interest on the Deferred Consideration. Considering that the loss from the settlement and release agreement it relates to buyer's claims, as at December 31, 2025, the CAD 1.74 million (USD 1.25 million) difference was recorded in Other income (loss).

Golf Cottages VTB

During the second quarter of 2024, the Company completed a partial sale of 27 out of 56 lots of its real estate inventory in Golf Cottages for CAD 4.3 million to two unrelated parties. As part of the sale, which closed on June 2024, a VTB with a total of CAD 3.2 million was given to the purchasers. In Q4 2024, all of the remaining lots were sold for CAD 5.2 million, a VTB with a total of CAD 4.4 million was given to the purchasers.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

As at December 31, 2025, total VTB receivable is CAD 2.6 million and CAD 4.2 million which is due in June 2027 and November 2027, respectively, are classified as non-current receivable. The VTBs bear interest at 4.0% per annum, and compounded monthly, for the third and final year.

11 - Other payables and accruals

As at December 31,	2025	2024
Provision for completion costs	1,592	3,009
Sales and property taxes	207	295
Employees and payroll institutions (see note 13)	1,996	1,757
Amounts due to Property, Plant and Equipment additions (*)	-	1,439
Purchasers' deposits	132	180
Accrued expenses	6,580	13,025
	10,507	19,705

(*) These amounts related to accounts payable balances as at December 31, 2024, related to vendor holdbacks from the renovations at the Company's hotels. The outstanding balances were fully settled during the year ended December 31, 2025.

12 - Loans and leases payable**(a) Loans and leases payable****(1) Short term liabilities:**

As at December 31,	2025	2024
Short term loans	985	54,159
Current maturities of long-term loans and leases	53,234	666
	54,219	54,825

(2) Long term liabilities:

As at December 31,	2025	2024
Loans and mortgages	146,160	134,174
Leases	1,784	1,933
	147,944	136,107
Deferred financing costs	(4,179)	(5,849)
	143,765	130,258
Less - Current maturities of long-term loans and leases	(53,234)	(666)
	90,531	129,592

(3) Additional information:

Loans from financing institutions denominated in:	Weighted average contractual interest rate 2025	Weighted average contractual interest rate 2024	As at December 31, 2025	As at December 31, 2024
CAD	6.33%	8.34%	4,266	8,771
US dollar	7.42%	7.72%	129,363	146,482
NIS	6.00%	6.00%	13,516	33,080
Leases	7.84%	7.94%	1,784	1,933
			148,929	190,266
Deferred financing costs			(4,179)	(5,849)
			144,750	184,417
Less - Current maturities of long-term loans and leases and short-term loans			(54,219)	(54,825)
			90,531	129,592

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

(b) Maturity years subsequent to December 31, 2025:

	Year 1**	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6 and thereafter	Total
Development loans*	703	2,578	-	-	-	-	3,281
Other loans and leases*	3,358	33,397	36,448	50,420	750	21,275	145,648
	4,061	35,975	36,448	50,420	750	21,275	148,929
Deferred financing costs							(4,179)
Total loans payable							144,750

* Includes only principal, without interest.

** Excluding Autograph loans classified as short-term liabilities as the Company received the waiver after the breach of the Debt Service Coverage Ratio, and the waiver period is less than 12 months. See note 12(f)..

(c) Security

As of December 31, 2025 CAD 126,834 (2024: CAD 162,523) of the Company's loans payable, excluding leases, are secured against the Company's assets. The total value of the Company's real estate assets that are pledged to any loan, excluding leases was CAD 242,903 as at December 31, 2025 (2024: CAD 311,700).

(d) Marriott Courtyard hotels*Courtyard Ithaca*

In connection with the acquisition, the Company entered into a 5-year financing agreement with a US Bank for USD 4.6 million, representing 40% of the total Acquisition costs. The Bank has also provided the Company with a line of credit to complete the renovation of USD 4,432 thousand, representing 100% of estimated costs of the renovation. As of December 31, 2025, USD 3,943 thousand are undrawn from the line of credit. For the first 24 months, the interest rate on the loan was floating, based on 2.25% over the Wall Street Journal Prime ("WSJP") rate and the payments were interest only. For the last 36 months of the Loan, commencing on August 2024, the interest rate became fixed at the WSJP rate at such time (8.50%), plus 2.25% (for a total interest of 10.75% for the remaining loan term). Payments made during the last 36 months of the loan will be a blend of interest and principal, based on a 20-year amortization schedule. The balance of the loan as at December 31, 2025, was USD 5.03 million, representing the acquisition loan plus amounts drawn from the construction loan. The guarantor should maintain an equity of no lower than CAD 100,000 thousand. As of December 31, 2025 the amount is CAD 117,524 thousand. The Borrower shall maintain a Debt Service Coverage Ratio of 1.30:1. The DSCR based on the 12 months ending December 31, 2025 was 1.41. Also, refer to Note 27(b), Subsequent Events, for information regarding events occurring subsequent to the reporting date.

Courtyard Fort Myers

On September 30, 2024, the Company contracted a USD 20 million credit facility, net of a USD 2.0 million interest reserve held by the lender, whereby the Company pledged its rights in the Courtyard Tucson and Ft. Myers hotels. The maturity date of the facility was September 2025. In January 2025, around 11.4 million USD were paid off this loan, as part of the Courtyard Tucson sale.

In August 2025, a subsidiary of the Company executed a loan extension agreement, converting the facility into an 18-month term loan. As part of this extension, the Company made a principal repayment of USD 0.5 million (CAD 0.7 million), which was funded through a corresponding reduction of the restricted cash balance, thereby reducing both the loan balance and restricted cash by USD 0.5 million (CAD 0.7 million). The outstanding loan balance after repayment was USD 8.0 million (CAD 11.1 million) and the interest reserve was USD 1.5 million (CAD 2.1 million). The rate of interest on the outstanding principal balance of the loan is 8.50%, to be paid monthly. The Company's subsidiary has provided a capital expenditure reserve of USD 0.5 million (CAD 0.7 million), to be held by the lender for the purpose of completing the capital expenditure requirements under the franchise agreement.

As of December 31, 2025 the balance was USD 8 million. As noted in note 16b(1) In case there is any non-compliance with the conditions set by Marriott in the forbearance agreement, this will cause a default under the franchise agreement, and the lender will have the right to call the loan for immediate repayment under the terms of

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

the loan extension agreement. The Company has not completed the renovations required in the forbearance agreement as of December 31, 2025 due to delay on approvals that were out of the Company's control, additionally Marriot agreed to extend the due date for completion of the renovations to May 2026, and therefore as of December 31, 2025 there was no default on the franchise agreement. Also, refer to Note 27(b), Subsequent Events, for information regarding events occurring subsequent to the reporting date.

(e) Lines of credit

The Company has various other secured credit facilities. As part of the regular course of business, the Company obtains and repays various loans to facilitate its operations. The unused balance as of December 31, 2025 was CAD 15 thousand.

(f) Autograph loans

On October 7, 2022, the Company's subsidiary reached an extension agreement with its lender on the Autograph (formerly Renaissance hotel), as was first extended in 2020, for an additional period of 6 years and 9 months, until June 2029, at an annual interest rate of 30-day SOFR (which as of December 31, 2025, was 4.56%), plus 2.75%. The original loan balance as at October 7, 2022, was USD 20.5 million, and as at December 31, 2025 was USD 18.9 million. The bank also provided the Company an additional loan in the amount of USD 16.6 million for the purpose of upgrading and improving the hotel (the "Additional Renovation Loan of 2022"). The renovation portion of the loan has an interest rate of 30-day SOFR plus an annual interest rate of 3.50%. The renovation loan is to be drawn as needed. This loan was further amended on August 15, 2023, as described below.

On August 15, 2023, an amendment was signed to the loan agreement for the renovation and upgrade of the Autograph Hotel. Under this amendment, the amount of the renovation loan was increased to USD 27.4 million, comprising of the original amount of USD 16.6 million and an additional USD 10.8 million (the "Additional Renovation amount of 2023"), to be drawn as needed. The interest rate for the Additional Renovation Loan of 2022 and the Additional Renovation amount of 2023 was set to be an annual interest rate of 30-day SOFR plus 4.30%, which could be reduced to an additional 3.50% if the borrower met a debt coverage ratio not less than 1.4. Repayment terms for the existing loans remained unchanged, while the Additional Renovation amount of 2023 of USD 10.75 million would commence amortization in November 2025 over a 10-year period. The Company has assessed this amendment in accordance with IFRS 9, based on this assessment management has concluded that the amendment does not represent a substantial modification and therefore the Company is not required to perform the derecognition of the previous instrument and recognition of a new one. Furthermore, all previous Debt Service Coverage Ratio ("DSCR") requirements were deleted and replaced by new requirements. In addition to the borrower financial covenants, the loan agreement also includes a covenant applicable to the Company (as the "Guarantor") requiring the guarantor to maintain minimum equity of CAD 100 million. As of December 31, 2025, the renovation loan of USD 27.4 million was fully drawn.

As of June 30, 2025, the Company was required to meet a DSCR of 1.4, which it failed to meet and consequently the loan was classified in current liabilities. The Company had a contractual right to cure the breach; however, the Company did not have sufficient funds as of June 30th 2025 to cure the breach while also meeting its minimum liquidity requirement of CAD 12.5 million.

In August 2025, the Company reached an agreement with the lender, according to which: the Company made a principal repayment of the loan in the amount of CAD 9.2 million (USD 6.6 million); the bank waived the DSCR requirements for June 2025 and September 2025; a new DSCR requirement of 1.4 was implemented starting in December 2025; and the required minimum liquidity was reduced from CAD 12.5 million to CAD 7 million. Because the Company received the aforesaid waiver after the actual breach of the Debt Service Coverage Ratio, and because the waiver was provided for a period that is less than 12 months, these loans are classified in short-term liabilities until the company presents actual or theoretical compliance with the most stringent standard that the company will have to meet by June 2026. As at December 31, 2025, the Company met the requirements of DSCR at 1.53.

The balances of these loans as of December 31, 2025 amounted to CAD 52.4 million (US 38.3 million) were classified as short-term liabilities. The fair value of the Hotel as of December 31, 2025, is CAD 160.4 million (USD 117 million).

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

The Company's subsidiary also entered into a transaction with a global industrial products company to sell the tax credits that will be generated as a result of the renovation for USD 13.8 million. In accordance with the transaction terms, USD 2.2 million of the consideration was paid in October 2022, a further USD 2.6 million was paid in November 2023, USD 7.04 million was paid in December 2024, USD 1.13 million in 2025, and the rest will be paid in the next 2 years as follows: USD 0.43 million in 2026 and USD 0.39 million in 2027. The balance recorded as deferred revenue as of December 31, 2025 will be transferred to other income over the next 4 years. The bank has also provided the Company with a Bridge Loan for USD 7.5 million. Upon completion of the renovation, the tax credit buyer has provided additional funds which were used to partially repay the bridge loan. As of December 31, 2025, the Bridge Loan was fully paid.

On November 10, 2023, the Company's subsidiary entered into a loan agreement with Ohio Water Development Authority (OWDA) in connection with the renovation of the Autograph hotel for USD 2.0 million. The loan term is 15 years with semi-annual payments on January 1 and July 1 of each year, with the first payment starting on January 01, 2024. The interest rate is 3.76%. The guarantor (i.e., the Company) is required to maintain a net equity in the aggregate of at least USD 4.0 million and liquid assets in the aggregate of at least USD 2.0 million. As of December 31, 2025 the Company has an equity of CAD 117,524 thousand, and liquid assets in the aggregate of CAD 13,731 thousand. The loan is a construction facility that was fully drawn in 2024; the loan balance as of December 31, 2025, was USD 1.7 million.

On December 20, 2023, the Company's subsidiary entered into a loan agreement with Cuyahoga County in connection with the redevelopment of the Autograph hotel for USD 2.0 million. The loan term is 16 years, and the interest rate is 4.50%, with monthly interest payments for the first 12 months, and monthly principal and interest payments for the next 15 years. The loan can be prepaid in whole or in part, without penalty, at any time. The loan is a construction facility that was fully drawn in 2024; the loan balance as of December 31, 2025, was USD 1.9 million. As of the date of the report, the Company complies with the terms of the loan agreement.

As of December 31, 2025, the balance of liabilities related to the loans above at the Autograph hotel, gross of any deferred financing charges, is in the amount of USD 43.27 million (comprising the original loan of USD 18.9 million, and renovation loan of USD 20.7 million). Please refer also to note 12(g).

(g) Autograph Tax Increment Financing

In September 2023, Hotel Cleveland, LLC (formerly Skyline Cleveland Renaissance, LLC), a subsidiary of the Company (50%) closed a tax increment financing transaction to which the Cleveland-Cuyahoga County Port Authority and the Development Finance Authority issued an aggregate of USD 13.19 million in taxable revenue bonds, and on September 14, 2023, received a net funding of USD 9.980 million for the hotel renovation (where the difference is related to transaction expenses as well as interest reserves held in trust). The funding was provided through a Tax Increment Financing (TIF) transaction, wherein the authorities issued bonds bearing interest at a fixed rate of 6.50% per annum, maturing on May 15, 2048. The net proceeds of the bonds, amounting to USD 9.980 million, were made available to Hotel Cleveland to finance the costs of restoring and rehabilitating the Cleveland Autograph Hotel. The Tax Increment Financing (TIF) is recorded as a liability on the Company's balance sheet, and although it is repaid through normal property taxes, this transaction represents a repayable obligation of the Company. The balance of this loan as at December 31, 2025, was USD 13.1 million, gross of any deferred financing charges.

(h) Hyatt loan refinance

On April 20, 2023, a subsidiary of the Company entered into a new loan agreement with a banking corporation in connection with the financing and renovation of the Hyatt Regency Arcade Hotel in Cleveland. The new loan is a CMBS (commercial mortgage-backed security) loan that replaces a previous loan that was extended until June 13, 2023 and the balance of which is approximately USD 15.8 million. The previous loan carried interest at BSBY plus 3.5% (i.e., an annual interest rate of approximately 8.44%), and for the extension period of approximately one month, an interest rate of BSBY plus 4.5% (i.e., an annual interest rate of approximately 9.44%). The new loan is in the amount of USD 25.0 million for a period of 5 years at the end of which the loan principal will be repaid, at a fixed interest rate of 7.99%. A total of USD 1.8 million of the new loan will be used to finance the Hotel's renovation, a total of USD 15.8 million was used to repay the previous loan, USD 2.3 million will be used for expenses of the

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

transaction and tax and interest reserves related to the new loan, and the balance of approximately USD 5.1 million will be used by the Company for general working capital purposes. The loan is paid in monthly interest payments. The principal will be paid at the end of the loan term.

There are no defaulting financial covenants, and no cross-default provisions. The subsidiary needs to perform a quarterly assessment of debt service coverage ratio ("DSCR"), to not be less than 1.40 to 1.00; violations of this financial obligation would result in the lender controlling the cash from the Hotel's operation to ensure all operating costs are paid including debt service until the ratio was back above 1.45 to 1.00. The DSCR based on the 12 months ending December 31, 2025 was 1.17. The balance of this loan as at December 31, 2025, was USD 25.0 million, gross of any deferred financing charges.

As noted, the loan agreement for the Company's Hyatt Regency Cleveland hotel requires a DSCR of 1.4, which the hotel did not meet in 2025. Failure to maintain the required Debt Service Coverage Ratio does not constitute an Event of Default under the Loan Agreement, but, rather, initiates a Cash Trap Event Period, during which the cash management provisions of the Loan Agreement take effect. As long as the Company's hotel is managed by Hyatt, the Cash Trap provisions apply only to (i) revenue generated by the retail portion of the property, and (ii) distributions of excess cash, if any, made by the Hyatt Regency Cleveland hotel to the Company. Accordingly, the Company does not expect the implementation of a Cash Trap Period to impair normal hotel operations. Reporting with respect to quarterly earnings will be provided to the lender in accordance with the regular schedule, after the issuance of the Company's quarterly results. To date, the bank has not notified the Company that a Cash Trap Event Period has commenced; however, if a Cash Trap Event Period does commence under the Loan Agreement, such Cash Trap Event Period will expire upon the date that the DSCR is equal to or greater than 1.45 to 1.00 for one (1) calendar quarter.

The loan principal balance as of December 31, 2025 was USD 25 million (CAD 34.3 million), with maturity date of May 01, 2028, and classified in non-current liabilities.

(i) Short term mortgage

On September 19, 2023, Skyline Investments Inc. and Skyline (Port McNicoll) Land Inc. signed a mortgage loan agreement for CAD 6 million. The loan term was 1 year from the interest adjustment date, which was October 01, 2023. The interest rate was floating at the greater of 10.15% per annum or the TD Canada Trust posted bank prime rate of interest plus 3.2% per annum. The loan was secured by an assignment of an existing mortgage (the "VTB"), and a registered assignment of rents and leases.

On August 12, 2024, the loan was renewed. The loan term was extended for a further period of one year from the original maturity date, to mature on October 01, 2025 after the renewal. The interest rate was floating at the greater of 9.90% per annum or the TD Canada Trust posted bank prime rate of interest plus 3.2% per annum (as of maturity date, the rate applicable to the loan was 9.90%). The loan principal balance as at the renewal date was CAD 4.3 million. All other loan terms remained unchanged from the original loan. The loan was fully repaid on October 01, 2025.

(j) Shareholder loans

On March 24, 2024, the Company's controlling shareholder, Mishorim Real Estate Investments Ltd. ("Mishorim"), undertook to provide an on-call loan to the Company of up to NIS 55 million. Similarly, Land Development of Nimrodi Group Ltd ("ILDC") (formerly, Israel Land Development Corporation Ltd. ("ILDC")), a major shareholder of the Company, undertook to provide a loan of up to NIS 27 million on the same terms (so that the amounts from ILDC were provided pro rata to the loan from Mishorim). The loans provided to the Company were intended to bridge the cash flow gap created for the Company, inter alia due to the full and final repayment of the Series B Bonds. The loans will be repaid (pro rata between Mishorim and ILDC) (principal, interest and indexation) in one payment until April 1, 2025. The repayment of the loans will precede any dividend distributions, and includes customary events of default. Among other things, having a dividend distribution without first repaying the loan, having the Company's shares no longer listed on the Tel Aviv Stock Exchange, if there are changes in the controlling shareholders of the Company or of Mishorim, or if any legal proceeding is initiated against the Company seeking bankruptcy, insolvency, reorganization, or other similar relief in respect of debts exceeding CAD 20 million. In the event of default, the lenders shall, in addition to all other rights and remedies available, be entitled by written notice to the Company to

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

terminate this agreement and to declare any outstanding principal amount and all accrued and unpaid interest and the Indexation Difference accrued thereon, to become immediately due and payable. Mishorim and ILDC transferred NIS 55 million (approximately CAD 20 million) and NIS 27 million (approximately CAD 10 million), on May 12, 2024 and May 15, 2024 respectively, as shareholders loans bearing an annual interest rate of 6% and linked to the Israeli Consumer Price Index ("CPI"). As these are considered to be loans from related parties, the Company engaged an independent expert to assess the fair value of these loans at inception. The assessment included taking into consideration the Company's credit worthiness, and the rate it may have received from an arms' length lender with standard market conditions for a similar loan. The conclusion of this analysis is that the non-market component of the loan was NIS 468 thousand (approximately CAD 172 thousand), which was booked as an adjustment to equity in Q2 2024 as a contribution from shareholders, which was recorded in the equity statements as an increase in the related party transaction reserve.

On March 13, 2025, the Company signed an addendum to the loan agreement with Mishorim to extend the payment date of the loan from April 1, 2025 to January 5, 2026. On the same date, the Company signed an addendum to the loan agreement with ILDC to extend the payment date of the loan from April 1, 2025 to the earlier of: January 5, 2026 or 7 days after the Company receives the full principal and interest accrued in respect of the VTB loans in the Freed Transaction (see Note 10). In case the Company receives partial payment from Freed before January 5, 2026, the Company shall use the amounts received from Freed, after considering transaction fees and any amounts related to non-controlling interests, to repay the balance of ILDC loan (principal amount together with the interest and indexation accrued thereon) or part of it. The other terms of the loan remain the same.

On June 23, 2025 (following receipt of approvals from the Company's Board of Directors and Audit Committee in accordance with Section 1(5) of the Companies Regulations (Relaxations in Transactions with Interested Parties), 5760-2000), the Company entered into a supplement to the loan agreement with Mishorim, pursuant to which Mishorim provided an additional amount of CAD 2.7 million (NIS 6.67 million) as a shareholders' loan (i.e. the total principal of Mishorim's loan will amount to CAD 25 million (NIS 61.67 million)), under the same terms as the existing shareholders' loan: annual interest at a rate of 6%, linked to the Consumer Price Index and repayable by January 5, 2026. On the same date, the Company also entered into a supplement to the loan agreement relating the loan provided to the Company by ILDC, pursuant to which ILDC increased the loan amount by CAD 1.3 million (NIS 3.33 million) (i.e., the total principal of the ILDC loan will amount to CAD 12.3 million (NIS 30.33 million)), under the same terms as the original ILDC loan. The purpose of said additional amounts was to allow the Company to meet its obligations to maintain liquid cash undertaken in its capacity as a guarantor of some of the Company's subsidiaries. The Board of Directors and the Audit Committee approved the increase in Mishorim's loan in accordance with Section 1(5) of the Companies Regulations (Relaxations in Transactions with Interested Parties), 5760-2000, as an arm's length transaction entered into in the ordinary course of the Company's business for the benefit of the Company.

On August 21, 2025, the Company signed an amendment to the agreements with both shareholders to extend the maturity date of the loans to August 31, 2026; all other terms of the agreement remained the same.

On November 20, 2025, the Company signed an amendment to the agreements with both shareholders to extend the maturity date of the loans to December 31, 2027; all other terms of the agreement remained the same.

On December 31, 2025, the Company signed an amendment to the agreement with Mishorim, to grant the Company sole and absolute discretion over the loan's maturity, including unilateral right to defer repayment of principal and interest for an indefinite period (and, accordingly, the events under the original agreement, as described above, the occurrence of which would have entitled Mishorim to call the loan for immediate repayment have been removed). Accordingly, there is sufficient basis for equity classification given the Company's ability to defer repayment indefinitely. As at December 31, 2025 both the principal and accrued interest components were classified to equity and disclosed as 'Share capital – Shareholder Loan' in the Statement of Equity.

The balance of the total shareholder loans including CPI adjustments was CAD 41.21 million (NIS 95.9 million) as of December 31, 2025, of which CAD 27.69 million pertaining to Mishorim were classified as equity, and the remaining CAD 13.52 million pertaining to ILDC were classified as long term loan. Accrued interest on Mishorim

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

loan of CAD 2.41 million was also classified as equity. Accrued interest on ILDC loan of CAD 1.2 million is classified as other long term liabilities.

(k) Golf Cottages Loan

In October 2025, the Company entered into an agreement with the lender of the Golf Cottages loan to extend the loan's maturity date from November 30, 2025 to November 30, 2027. Under the terms of the amendment, CAD 0.7 million is due by November 2026, an additional CAD 1.4 million is due and payable in June 2027, and the remaining balance is due by November 2027. As the Company collects the balances of the Golf Cottages VTBs, a portion of the proceeds may be applied toward repayment of the loan before the contractual dates. The outstanding loan balance as at reporting date was CAD 3.3 million.

(l) Compliance with Covenants

The Company and its subsidiaries comply with the financial covenants undertaken towards financing parties with the exception of Hyatt loan as describe above at note 12(h).

13 - Related parties**(a) Related parties:**

As at December 31,	2025	2024
Other current balances: accrued interest on Former CEO share purchase loan (see note 15(a))	-	489
Total assets	-	489
Loans payable and accrued interest due to shareholders (see note 12 (j))	(14,717)	(33,080)
Trade Payables: former President and Chairman settlement	-	(650)
Other payables and credit balances	(666)	(373)
Total liabilities	(15,383)	(34,103)

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Income statement: Interest expense shareholders loans	(6,522)	(4,252)	-
Income statement: other income (expense), net of foreign exchange impact, on Former CEO share purchase loan (see note 15(a))	(489)	89	41

(b) Executive compensation and appointment

Executive compensation expenses related to the Board, former President and Chairman, CEO, CFO and VP Finance are as follows:

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Compensation, bonus and benefits	1,264	2,617	3,283
Employee stock option expense (see note 15(d))	-	-	11
Directors' fees	500	372	336
	1,764	2,989	3,630

On January 15, 2025, the company announced that Mr. Blake Lyon, the Company's CEO, had submitted his resignation and his employment as the Company's CEO was terminated effective March 31, 2025. Mr. Lyon's entitlement to the 200,000 shares issued to him against the loan provided by the Company for the purpose of acquiring the shares expired on September 30, 2025, upon the lapse of six months following the termination of his employment, as the loan had not been repaid, and in accordance with the terms of the agreement, the Company was required to repurchase the shares at market price and to set off their value against the loan (with no cash events), with the remaining loan balance forgiven under the terms of the agreements. Refer to note 27(c), Subsequent Events, for further details regarding the repurchase and cancellation of the shares by the Company.

Mrs. Neha Kapelus, who served as the Company's CFO until the termination of Mr. Lyon's employment, was appointed CEO effective April 1, 2025, and Mr. Binu Mathai was appointed VP Finance. On April 09, 2025 the

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

Company's Compensation Committee and Board of Directors, and on May 19, 2025, the General Meeting of Shareholders, approved an amendment to the Company's compensation policy, and an update to the terms of office and employment of the Company's CEO. Under the approved terms of office, the CEO is entitled to base salary and benefits, a discretionary bonus of up to 3 months base salary, and measurable bonus related to the sales of assets, cost reductions), and debt collection. Pursuant to her employment agreement, if Mrs. Kapelus terminates her employment on or after April 1, 2026, by giving three months' prior written notice, she will be entitled to six months' base salary and related benefits, as well as an additional six months' base salary and related benefits as a bonus. The aggregate amount of the performance-based bonus and any discretionary bonus shall not exceed twelve monthly salaries per year. On July 10, 2025, a special and annual general meeting of the Company's shareholders was held, at which a service agreement between the Company and its former CEO, Mr. Blake D. Lyon, was approved. Mr. Lyon will provide management services, and to the extent that his services result in the sale of the Company's assets, he will be entitled to a cash payment of 0.75% of the gross sales price. The Agreement shall remain in effect during the period from May 14, 2025 until terminated by either party. Each party shall have the right to terminate the Agreement at its discretion upon thirty (30) days prior written notice to the other party or immediately in the event of a breach of the provisions of the Agreement.

On November 30, 2025 Mr. Binu Mathai ceased to serve as the Company's VP Finance, and Ms. Chanda Kuber was appointed VP Finance effective December 01, 2025.

- (c) On August 1, 2025, following the approval of the Compensation Committee, the Company's Board of Directors approved the Company's engagement in the renewal of its Directors' and Officers' Liability Insurance policy for a period of one-year effective August 14, 2025; the insurance was bound effective on this date. Such a policy is regularly purchased each year, and this transaction represents a renewal of the policy that expired at the end of its annual term. The terms of the policy are as follows: insurance coverage in the amount of up to USD 25 million per case and for period; the annual premium amount paid by the Company is a total of approximately USD 137,869 including Tax as will be required; and the Company's deductible for claims filed against it in all the world will be USD 35,000, except claims filed against it in the US in which the deductible will be USD 75,000. The deductibles in claims against the Company anywhere in the world, regarding violation of securities laws (except in the USA) will be USD 100,000 and no coverage for USA. Officers will have no deductibles.
- (d) See note 12(j) for the loan agreements signed with shareholders.

14 - Fair value of financial instruments

(a) Categories of financial assets and liabilities

The fair value of the Company's financial assets and liabilities, except as noted below and elsewhere in the consolidated financial statements, approximates their carrying amount due to the short-term and variable rate nature of these instruments.

The Company has classified and disclosed the fair value of each class of financial instrument based on the fair value hierarchy in accordance with IFRS 13, Fair Value Measurement ("IFRS 13"). The fair value hierarchy distinguishes between market value data obtained from independent sources and the Company's own assumptions about market value. The hierarchy levels are defined below:

Level 1: Inputs based on quoted prices in active markets for identical assets or liabilities;

Level 2: Inputs based on factors other than quoted prices included in Level 1, which may include quoted prices for similar assets and liabilities in active markets, as well as inputs that are observable for the asset or liability (other than quoted prices), such as interest rates and yield curves that are observable at commonly quoted intervals; and

Level 3: Inputs which are unobservable for the asset or liability, and are typically based on the Company's own assumptions as there is little, if any, related market activity.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

The Company's assessment of the significance of a particular input into the fair value measurement in its entirety requires judgement and considers factors specific to the asset or liability.

The following table presents the Company's estimates of financial assets and liabilities that are not measured at fair value on a recurring basis based on information available to management as at December 31, 2025, aggregated by the level in the fair value hierarchy within which those measurements fall. These estimates are not necessarily indicative of the amounts the Company could ultimately realize.

(b) Financial assets

The estimated fair values and carrying amounts of loans to purchasers are as follows:	Fair value as at December 31, 2025	Fair value as at December 31, 2024	Carrying amount as at December 31, 2025	Carrying amount as at December 31, 2024
Loans to purchasers	39,453	90,062	40,435	91,423

(c) Financial liabilities

The estimated fair values and carrying amounts of loans and leases payable and bonds are as follows:	Fair value as at December 31, 2025	Fair value as at December 31, 2024	Carrying amount as at December 31, 2025	Carrying amount as at December 31, 2024
Loans and leases payable	143,877	183,420	144,750	184,417
	143,877	183,420	144,750	184,417

Fair values of long-term financial liabilities have been determined by calculating their present values at the reporting date, using fixed effective market interest rates available to the Company. The carrying amount of the loans maturing during the next year is assumed to approximate their fair values. The fair value amounts include deferred finance costs. The carrying amount presented is net of transaction costs, in addition with accrued interest.

The carrying amount of the variable interest loans approximates the fair values of these loans.

15 - Share capital**(a) Authorized: unlimited common shares, without par value.**

Number of issued and paid-in shares for the year ended December 31,	2025	2024	2023
Outstanding at beginning of year ⁽ⁱ⁾	16,700,480	16,700,480	16,700,490
Shares issued (repurchased)	-	-	(10)
Outstanding at end of year	16,700,480	16,700,480	16,700,480

- (i) Including 200,000 shares issued to a company controlled by the former CEO and held in trust. See note 27 (c) for events after the reporting period.

On March 23, 2016 the Board of Directors approved a private allotment of 200,000 shares to a company controlled by the CEO, for total consideration of 4,793 NIS (approximately CAD 1,638) or 23.96 NIS (approximately CAD 8.20) per share, reflective of the average share price during 30 days prior to the appointment against a loan bearing 3% interest, due in full in February, 2021. On January 10, 2021, the shareholders of the Company approved the extension of this loan for an additional period of three years, until February 18, 2024, or six months after termination of the CEO's employment. On April 20, 2023 the Board of Directors and the Compensation Committee approved the update to the terms of office and employment of the Company's CEO. As part of the updated terms, if the Stock Issue Loan is not repaid in full (interest and principal) within 6 months from March 31, 2025 the Company will purchase the 200,000 shares underlying the Stock Issue Loan (the "Shares") from the Private Company at a purchase price calculated based on the stock exchange price of the Shares as of the purchase date ("Purchase Price"), and the Private Company will refund to the Company the lesser of (a) the balance of the Stock Issue Loan; or (b) the Purchase Price. On March 25, 2024, the Compensation Committee and the Company's Board of Directors approved a non-material amendment to the CEO Agreement pursuant to Section 272(d) of the Companies Law

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

pursuant to which the agreement will be extended on the same terms indefinitely and each of the parties will have the option to terminate it with 60 days' notice (the "Termination Date"). All provisions of the employment agreement relating to the End of the Commitment Period shall apply in relation to the Termination Date including the repayment date of the loan for the share allocation.

The net impact of these issued shares, and the associated loan, is reflected within the Company's share capital.

The issuance of those shares is accounted for as options-based compensation. The average value of this option-based compensation was determined by an independent valuator using a Binomial option pricing model to be NIS 4.23 (approximately CAD 1.5) per share, assuming an average volatility of 26.4% and an expected option life of between 1 and 5 years. Refer to note 15 (c) below. The stock options have expired on September 30, 2025, the loan was not repaid, and based on the provisions of the agreement, the shares will be repurchased by the Company at market price and offset with the loan (with no cash events), with the remaining loan balance forgiven under the terms of the agreements. As of December 31, 2025 the shares were not cancelled, and there was no impact on the Balance sheet or income statement. Please see Note 27 for the details on the repurchase and cancellation of the shares.

On January 10, 2021 at the annual general meeting ("AGM"), the shareholders approved changes to the Company's remuneration policy, including changes to the CEO's compensation. Shareholders approved an allocation to the CEO of 100,000 stock options (the "Options") was approved, which were granted on February 11, 2021 (the "Grant Date"). The Options have a strike price of 24 NIS, have a vesting period of three years, and expire five years after the Grant Date. These shares expired on September 30, 2025 (6 months after the former CEO's resignation). As a result of the expiration, there was no impact on the Balance sheet or income statement.

(b) Income (loss) per share

The inputs used in calculating earnings per share are as follows:	2025	2024	2023
Net income (loss) attributable to shareholders of the Company	(76,791)	(49,864)	(40,303)
Weighted average number of shares outstanding	16,500,480	16,500,480	16,500,485
Weighted average number of shares for the purposes of diluted earnings per share	16,500,480	16,500,480	16,500,485

(c) Share capital – shareholder loan

As at December 31, 2025, equity increased by \$30.1 million due to the classification of an outstanding shareholder loan from Mishorim, including accrued interest, as equity. Refer to Note 12(j)

(d) Employee stock options*Summary*

Details	Nov 2016	Feb 2018	Apr 2018	Feb 2021
Grant date	Nov-16	Feb-18	Mar-18	Feb-21
Expiration date	Nov-21	Feb-23	Mar-23	Sep-25
Number of options	290,000	135,000	100,000	100,000
Exercise price	9.37	11.57	11.54	9.34
Exercise life to date	82,500	-	-	-
Cancelled	127,500	135,000	100,000	-
Expired	80,000	-	-	100,000
Net	-	-	-	-
Vested	-	-	-	66,667
Additional details	15(d)(1)	15(d)(2)	15(d)(2)	15(d)(4)

Changes in number of stock options for the year ended December 31,	2025	2024
Outstanding at the beginning of year	100,000	100,000
Expired (see note 15(d)(4) below)	(100,000)	-
	-	100,000

Additional details

- (1) On November 14, 2016 the Board of Directors approved granting 290,000 stock options, which was approved by the TASE in March 2017. The fair value of the options at the grant date was determined using the Binomial model. Where relevant, the expected life used in the models has been adjusted based on management's best estimate for the effects of non-transferability, exercise restrictions, and behavioral considerations. Expected volatility is based on the historical share price volatility of similar companies including the Company, which management estimates to approximate the volatility of the Company's shares.
In February 2017 the stock options that had been issued to certain executives in previous years, expired and the associated value of CAD 879 was classified from "Share based compensation surplus" to "Share capital and premium". In April 2017, 10,000 options were cancelled, upon resignation of an employee. During 2018, an additional 117,500 options were cancelled. During 2021, 80,000 options expired.
- (2) In February and April 2018 certain executives of the Company were granted 135,000 and 100,000 options, respectively. The options were issued in connection with the existing option plan. During 2019, 135,000 of these options were cancelled. On March 20, 2023 100,000 remaining options were cancelled.
- (3) There was no stock compensation expense recognized during the year ended December 31, 2025 (2024: CAD 0.3; 2023: CAD 11).
- (4) On November 26, 2020, the Company's Board of Directors approved the grant of 100,000 options to the Company's CEO. The grant was subsequently approved by shareholders on January 10, 2021. The Options have a strike price of 24 NIS, have a vesting period of three years, and expire five years after the Grant Date. These shares expired on September 30, 2025 (6 months after the former CEO's resignation).

16 - Commitments and Contingencies**(a) Claims**

The Company has been served several claims. In agreement with the Company's legal counsel, Management concludes that it is not possible at this stage to estimate the Company's chances of success or the likely amount of settlement, if any.

(b) Material agreements

- (1) Franchise agreements with Marriott International Inc. ("Marriott")

On November 14, 2017, one of the Company's subsidiaries entered into 13, 20-year franchise agreements with Marriott upon acquisition of 13 Courtyard by Marriott hotels in the United States (given the sale of 11 Courtyards in Q3 2024 and the sale of one Courtyard hotel in Q1 2025, there is only 1 remaining as of December 31, 2025). On July 11, 2022, one of the Company's subsidiaries entered into a 15-year franchise agreement with Marriott upon acquisition of Courtyard by Marriott hotel in Ithaca, New York (the "Courtyard Ithaca"). The agreements secure access to Marriott's reservation system, as well as its sales platforms. In the event of early termination of the agreements, Marriott is entitled for various termination fees. In addition, under the agreements, the Company is obligated to undertake a rotational property improvement plan, which involves mandated capital expenditures to ensure that the hotels are in compliance with brand standards.

With respect to the Company's Courtyard Hotel at Fort Myers, Marriott delivered a Notice of Red Zone 7 Default, dated February 21, 2025. The Hotel has been in Red Zone in different degrees since 2022; however previous notices provided that, as a result of discussions between Marriott and Skyline, Marriott would forbear from immediately terminating the Franchise Agreement. The Red Zone 7 Notice did not include such forbearance language, but, rather, stated that Marriott had the right to terminate the Franchise Agreement and arrange for de-identification of the hotel and payment of liquidated damages.

In July 2025, Marriott and Skyline executed a forbearance agreement following Skyline's replacement of Aimbridge Hospitality as the manager of the Hotel. Marriott also required the Hotel's commitment to improving performance under the Accountability Program, for the period between July 2025 and December 2025, so that the hotel would no longer be in Red Zone. In December 2025, Marriott approved the plans for renovation requiring Marriott's design and other approvals. Since receiving the approval, the Company has been working

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

to complete the remaining work. Due to project delays, the Franchise Agreement provides that deadlines for completion of the renovation may be equitably extended for delays caused by acts or circumstances beyond the Company's control. Accordingly, the Company submitted a revised completion schedule extending the deadline to May 2026, which was approved by Marriott. Crescent Hotel & Resorts assumed management of the Hotel on July 15, 2025; the Crescent hotel management agreement has similar terms as the agreement with Aimbridge and may be terminated without penalty with 30 days' notice.

(2) Autograph franchise agreement with Marriott

On April 10, 2024, the Renaissance Cleveland Hotel held by the Company's subsidiary successfully completed its rebranding to the Hotel Cleveland Autograph Collection. The Company entered into a renewed franchise agreement with the Marriott chain, for a period of 20 years from the brand opening date, i.e. until April 10, 2044, with no extension option. Similar to the prior agreement, the new agreement provides that the Marriott chain is entitled to franchise fees of 5% of gross rooms revenue as well as additional payments mainly for marketing and sales services and use of computer systems. The Company has completed the Property Improvement Plan ("PIP") renovation of all the conference space, common areas and rooms at the hotel. The agreement establishes conditions governing the relationship between the parties as is customary in such agreements, and similar to the terms in the previous franchise agreement with Marriott.

(3) Management agreement with Hyatt Hotels Corporation ("Hyatt" and the "Hyatt Management Agreement")

The Hyatt Arcade is managed by Hyatt in consideration for basic management fees equal to 3% of hotel revenue as well as payment for certain operating expenses, franchise fees, and IT services provided by Hyatt. The Hyatt Management Agreement commenced on August 20, 1999, and is effective until December 31, 2021, with a five-year extension option available to Hyatt on the same terms, which Hyatt has exercised. The Hyatt Management Agreement provides terms regulating the relationship between the parties as is customary in agreements of this nature.

(4) Management agreements with Aimbridge Hospitality LLC ("Aimbridge")

On November 14, 2017, one of the Company's subsidiaries entered into 13, 5-year property management agreements with Aimbridge to operate and provide property management services to its Courtyard by Marriott hotels, in consideration for property management fees and other payments. During the year ended December 31, 2020, the Company terminated the agreements with respect to two of the Courtyard properties but remained on contract for the remaining 11 properties. With the sale of 9 of the remaining 11 properties in 2024 and the sale of one Courtyard hotel in January 2025, the company remained on contract for the remaining 1 property until July 2025, when the Company terminated the agreement for the remaining property and entered into an agreement with Crescent Hotel Management Services, LLC.

On October 28, 2015, one of the company's subsidiaries entered into a 5-year property management agreement with Aimbridge to operate and provide property management services to its Hotel Cleveland hotel, in consideration for property management fees and other payments. The agreement had a mutual extension option for an additional five years on the same terms. During the year ended December 31, 2024, the Company terminated this agreement and entered into an agreement with Crescent Hotel Management Services, LLC.

(5) Management agreements with Hersh Hospitality Management, L.P. ("HHM Hotels") (formerly Urgo Hotels L.P.)

On September 25th 2020, one of the Company's subsidiaries entered in to a 10-year property management agreement with HHM Hotels to operate and provide property management services to 2 Courtyard by Marriott Hotels (previously managed by Aimbridge), in consideration for property management fees and other payments, as is customary for this type of agreement. The Company can terminate the agreement with HHM Hotels upon 60 days advance notice given. As a result of the sale of these 2 hotels in 2024, the company no longer remains on contract for these properties. On July 11 2022, one of the Company's subsidiaries entered in to a 10-year property management agreement with HHM Hotels to operate and provide property management services to Courtyard by Marriott hotel in Ithaca in consideration for property management fees and other payments, as is customary for this type of agreement. After 1 year of anniversary, the Company can terminate the agreement with HHM Hotels upon 60 days advance notice given. During the year ended December 31, 2025, the Company terminated this agreement and entered into an agreement with Crescent Hotel Management Services, LLC.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

(6) Management agreement with Crescent Hotel Management Services, LLC ("Crescent")

On September 26, 2024, one of the company's subsidiaries entered into a 5-year property management agreement with Crescent to operate and provide property management services to its Hotel Cleveland hotel, in consideration for property management fees and other payments, as customary for this type of agreement. The company may terminate this agreement with 6 months of advanced notice.

On July 15, 2025, Crescent Hotel & Resorts assumed management of the Company's Courtyard Hotel at Fort Myers. The Crescent hotel management agreement has similar terms as the agreement with Aimbridge and may be terminated without penalty with 30 days' notice.

On August 1, 2025, Crescent Hotel & Resorts assumed management of the Company's Courtyard Ithaca Airport/University hotel. The Crescent hotel management agreement is substantially similar to the agreement with HHM LP, and may be terminated without penalty with 30 days' notice.

17 - Income from hotels and resorts

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Room revenue	54,686	88,088	93,077
Food & beverage revenue	20,390	18,395	13,546
Ski revenue	-	-	8,708
Other revenue	6,656	5,406	6,004
	81,732	111,889	121,335

18 - Operating expenses from hotels and resorts

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Room department	15,485	24,128	25,945
Cost of food & beverage	14,682	14,107	10,969
Cost of ski services	-	(65)	3,479
Selling and marketing and administrative	18,087	24,152	26,807
Repairs and maintenance	7,672	9,336	10,850
Property tax and insurance	6,373	6,111	8,565
Management fees and utilities,	9,284	16,904	19,109
Other expenses	441	2,228	1,554
	72,024	96,901	107,278

19 - Cost of sales of residential real estate

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Cost of sales of land and development projects	-	11,066	-
Impairment	-	1,368	-
Development periodic costs (recovery)	76	36	28
	76	12,470	28

20 - Administrative and general expenses

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Compensation and benefits	2,845	4,359	4,585
Professional fees	1,321	2,650	2,937
Other expenses	751	1,144	1,513
	4,917	8,153	9,035

21 - Financial expense

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Provision for credit losses (see note 10)	47,287	3,914	12,500
Other financial expenses			
Interest on loans and leases	12,651	23,577	21,239
Interest and foreign exchange revaluation of bonds, including early repayment fee	-	3,948	2,322
Interest on shareholder loans *	6,522	4,252	-
Amortization of deferred financing charges	1,617	4,325	2,315

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Bank charges	305	377	319
Other financial expenses	21,095	36,479	26,195
	68,382	40,393	38,695

* Includes income (expense) from exchange rate differences and CPI index adjustment

22 - Income taxes

(a) Income tax recovery (expense) included in the consolidated statements of income (loss):

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Current income tax expense	390	21	(1,802)
Prior year income tax recovery (expense)	(539)	331	342
Deferred income tax recovery	(4,262)	12,102	5,962
Income tax recovery (expense)	(4,411)	12,454	4,502

(b) Current Canadian and U.S. federal and provincial combined income tax was calculated based on the following tax rates (refer to note 9):

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Ontario	26.50%	26.50%	26.50%
Ohio, USA	22.98%	22.98%	22.98%
California, USA	27.98%	27.98%	27.98%
Other states (on average), USA	23.73%	23.73%	23.73%

(c) Reconciliation between the statutory tax rate and the effective tax rate:

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Net gain (loss) before income taxes	(81,210)	(70,990)	(52,796)
Ontario statutory tax rate	26.50%	26.50%	26.50%
Income tax recovery (expense) calculated using statutory tax rate	21,521	18,812	13,991
Increase (decrease) resulting from:			
Prior year taxes	(539)	331	342
International Tax Rate Differentials	(580)	(1,422)	(645)
Tax attributable to Non-Controlling Interests	(1,289)	(3,173)	(2,801)
Difference in tax rates applicable to other gains	-	-	(2,899)
Valuation allowance and changes in estimates	(19,086)	(1,710)	(3,510)
Non-deductible recovery (expenses)	(5,151)	(345)	61
Other	713	(39)	(37)
Income tax recovery (expense)	(4,411)	12,454	4,502

23 - Employee benefits

Compensation and benefits are included in the following categories in the consolidated statements of income (loss):

For the year ended December 31,	2025	2024	2023
Hospitality operating expenses	28,911	37,587	41,840
Administrative and general expenses	2,845	4,359	4,585
	31,756	41,946	46,425

24 - Risks and capital management objectives and policies

The Company's operations are subject to a number of risks and uncertainties, including, but not limited to, risks associated with the development of future properties, competition, the real estate markets and general economic conditions in which the Company competes, the availability and cost of financing and fluctuations in interest rates.

The Company is exposed to various risks in relation to financial instruments. The main risks arising from the Company's financial instruments are interest rate, credit, liquidity, and foreign exchange risks. The Company's approach to managing these risks is summarized as follows:

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

(a) Interest rate risk

The Company's policy is to minimize interest rate risk exposures on long-term financing. The Company's commercial borrowing on its properties is balanced between fixed and variable rates. In an attempt to combat inflation through cooling demand, the Federal Reserve began increasing the Federal Funds Effective Rate in the first quarter of 2022, with its last increase announced on July 26, 2023, after which rates were held steady until September 18, 2024 when the rate was cut by 0.5 percentage point. This reduction was followed by a 0.25 percentage point cut in November and a third cut on December 18, 2024 for another 0.25 percentage point. There were several cuts in 2025, with the rate being 3.64 as of December 31, 2025. A continued increase in interest rates may also result in an increase in the amount paid by the Company to service debt, which could in turn adversely affect the Company's financial condition and results of operations. The Company has available a variety of financial strategies to protect against rising interest rates and inflationary pressures. Specifically, the Company may enter into interest rate swaps, interest rate caps and other hedging measures. In November 2022, the Company entered into a 2-year interest rate cap to set the benchmark rate on the Courtyard portfolio loan, and had benefited from monthly interest rate savings since December 2022 as a result. There is no assurance regarding the impact of a significant economic contraction or recession on the business, results of operations and financial position of the Company.

At December 31, 2025, 59% (2024: 53%) of the Company's indebtedness was issued at fixed rates.

The following table illustrates the sensitivity of net income (loss) to a reasonably possible change in interest rates of +/- 1% at December 31, 2025 (2024: +/- 1%). These changes are considered to be reasonably possible based on observation of current market conditions. The calculations are based on a change in the average market interest rates for each period, and the financial instruments held at each reporting date that are sensitive to changes in interest rates. All other variables are held constant.

Year ended December 31,	Net Income (Loss) - 1%	Net Income (Loss) - (1%)
2025	522	(487)
2024	668	(668)

(b) Credit risk

The Company operates as a hospitality manager and owner, as well as a developer of real estate. As a developer, the Company's exposure to credit risk is minimal as there are no unsold construction projects in progress at December 31, 2025.

The Company is also exposed to credit risk on certain financial assets recognized at the reporting date, as summarized below:

As at December 31,	2025	2024
Cash and cash equivalents	13,716	24,622
Trade receivables and other receivables	3,425	6,156
Restricted bank deposits	11,877	15,050
Loans to purchasers	40,435	91,423
	69,453	137,251

The Company continuously monitors defaults of customers and other counterparties. Where available at reasonable cost, external credit ratings and/or reports on customers and other counterparties are obtained and used. The Company's policy is to deal only with creditworthy counterparties. Refer to Note 10 for the discussion on the process of estimating the Expected Credit Losses ("ECL") for the Port McNicoll and Freed VTBs.

(c) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Company may encounter difficulties in accessing capital and refinancing its financial obligations as they come due. The Company manages liquidity risk by maintaining adequate reserves and banking facilities, by continuously monitoring forecast and actual cash flows and matching the maturity profiles of financial assets and liabilities.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars except where otherwise stated)

The Group's remaining contractual maturities are as follows:

As at December 31, 2025	Current**	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6 and thereafter
Loans and leases payable (*)	14,043	46,127	42,580	53,506	2,065	36,675
Trade payables	6,426	-	-	-	-	-
Other payables and credit balances	10,300	-	-	-	-	-
	30,769	46,127	42,580	53,506	2,065	36,675

As at December 31, 2024	Current	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6 and thereafter
Loans and leases payable (*)	86,223	13,324	19,489	46,219	62,130	37,609
Trade payables	7,779	-	-	-	-	-
Other payables and credit balances	19,410	-	-	-	-	-
	113,412	13,324	19,489	46,219	62,129	37,609

(*) Including cash flows for both principal and interest as of December 31, 2025

** Excluding Autograph loans classified as short-term liabilities as the Company received the waiver after the breach of the Debt Service Coverage Ratio, and the waiver period is less than 12 months. See note 12(f).

The above amounts reflect the contractual undiscounted cash flows, which may differ to the carrying values of the liabilities at the reporting date.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars)

(d) Foreign Exchange currency risk

Foreign exchange risk is the financial risk exposure to unanticipated changes in the exchange rate between two currencies. The Company's policy is, where possible, to allow group entities to settle liabilities denominated in their functional currency (primarily Canadian Dollars and US Dollars) with the cash generated from their own operations in that currency.

On December 31, 2025 CAD 126,834 or 87.62% (2024: CAD 142,266 or 77.14%) of the Company's indebtedness for borrowed money was denominated in US dollars.

Assets and liabilities of the Company by currency category, at December 31:	CAD (2025)	USD (2025)	NIS (2025)	Total (2025)	CAD (2024)	USD (2024)	NIS (2024)	Total (2024)
Assets:								
Cash and cash equivalents	456	12,830	430	13,716	903	22,925	794	24,622
Trade receivables and Other receivables	67	3,358	-	3,425	650	5,505	-	6,155
Restricted bank deposits	961	10,916	-	11,877	3,547	11,503	-	15,050
Loans to purchasers	40,435	-	-	40,435	82,788	8,635	-	91,423
Total financial assets	41,919	27,104	430	69,453	87,888	48,568	794	137,250
Non-financial assets	4,404	252,098	-	256,502	4,721	316,804	-	321,525
Total assets	46,323	279,202	430	325,955	92,609	365,372	794	458,775
Liabilities:								
Trade payables	435	5,991	-	6,426	857	6,922	-	7,779
Other payables and credit balances	4,393	16,582	1,201	22,176	6,977	24,747	1,191	32,915
Loans and leases payable	4,400	126,834	13,516	144,750	9,071	142,266	33,080	184,417
Disposal group classified as held for sale	-	-	-	-	-	19,534	-	19,534
Total financial liabilities	9,228	149,407	14,717	173,352	16,905	193,469	34,271	244,645
Non-financial liabilities	-	6,394	-	6,394	7	6,303	-	6,310
Total liabilities	9,228	155,801	14,717	179,746	16,912	199,772	34,271	250,955
Financial assets net of financial liabilities	32,691	(122,303)	(14,287)	(103,899)	70,983	(144,901)	(33,477)	(107,395)
Total assets, net of total liabilities	37,095	123,401	(14,287)	146,209	75,697	165,600	(33,477)	207,820
Revenue	27	81,706	-	81,733	9,582	111,809	-	121,391

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars)

The following table illustrates the sensitivity of net income and equity to a reasonably possible change in USD exchange rate of +/- 5% at balance sheet dates. These changes are considered to be reasonably possible based on observation of current market conditions. The calculations are based on a change in the average foreign exchange rates for each period, and the financial assets and liabilities held at each reporting date that are sensitive to changes in exchange rates. All other variables are held constant.

As at December 31,	2025 – 5%	2025 – (5%)	2024 – 5%	2024 – (5%)
Impact on assets	1,355	(1,355)	2,428	(2,428)
Impact on liabilities	(7,470)	7,470	(9,673)	9,673
Impact on net profit or loss for the year	(2,536)	2,536	(2,875)	2,875

(e) Capital Management Policies and Procedures

The Company's capital management objectives are:

- to ensure the Company's ability to continue as a going concern; and
- to provide an adequate return to shareholders by pricing products and services commensurately with the level of risk.

The Company defines capital as the aggregate of shareholders' equity, loans and leases payable, less cash and cash equivalents.

The Company manages its capital structure and makes adjustments to it in the light of changes in economic conditions and the risk characteristics of the underlying assets. In order to maintain or adjust its capital structure, the Company may adjust the amount of dividend paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares, or sell assets to reduce debt.

Capital for the reporting periods under review is summarized as follows:

As at December 31,	2025	2024
Shareholders' equity	117,524	180,016
Loans and leases payable	144,750	184,417
Cash and cash equivalents	(13,716)	(24,622)
Total capital	248,558	339,811
Debt to total capital ratio	58%	54%

25 - Segmented information*US Hotels and Resorts*

The chief operating decision maker reviews and analyzes the US hospitality operations as a separate segment, which includes the Hyatt Regency Arcade and the Hotel Cleveland (Autograph) assets located in Cleveland, Ohio, the Hotels branded Marriott Courtyard located in different states until their sale (11 Courtyards were sold during 2024 and 1 additional Courtyard was sold during 2025) and the Bear Valley Resort located in California until November 01, 2023..

Canadian Hotels and Resorts

The chief operating decision maker reviews and analyzes the Canadian hospitality operations as a separate segment, which mainly includes loans to purchasers of the Canadian resorts that were sold in December 2021. The Canadian segment also includes assets and liabilities of the Company's headquarters, including the shareholder loan.

Development segment

Management operates the development assets regardless of their accounting classification, as one operating segment, which mainly includes loans to purchasers of Canadian development lands that were sold in December 2021. Therefore, the chief operating decision maker reviews and analyzes all land (both accounted for IAS 40 and IAS 2) under the development segment, together.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars)

Segmented financial information is as follows:

For the year ended December 31, 2025	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
Revenue	81,706	26	1	81,733
Costs and expenses	(72,021)	(3)	(76)	(72,100)
	9,685	23	(75)	9,633
Administrative and general expenses				(4,917)
Impairment of real estate properties				(8,584)
Depreciation				(16,453)
Gain from fair value adjustments of investment properties				(200)
Derecognition of investment costs and other capital losses, net				(64)
Other income, net (*)				2,033
Financial expense (**)				(68,382)
Financial income				5,724
Loss before income taxes				(81,210)

(*) Other income includes CAD 3.5 million from the Autograph tax credit that was transferred to income (refer to Note 12(f)) and CAD 0.54 million other income related to the reversal of Bear Valley accruals. This was partially offset by CAD 1.7 million loss related to deferred consideration settlement for Bear Valley VTB based on amended agreement and CAD 0.49 million reversal of previously accrued interest income related to the loan provided to the former CEO upon expiration of eligibility period.

(**) Interest income on the Port VTB and the Freed VTB were calculated based on the net basis after deducting the provision for expected credit losses.

For the year ended December 31, 2024	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
Revenue	111,809	80	9,502	121,391
Costs and expenses	(96,898)	(3)	(12,470)	(109,371)
	14,911	77	(2,968)	12,020
Administrative and general expenses				(8,153)
Impairment of real estate properties				(2,201)
Depreciation				(20,457)
Derecognition of investment costs and other capital losses, net				(18,048)
Other income, net (*)				453
Financial expense				(40,393)
Financial income				5,789
Loss before income taxes				(70,990)

(*) Other income: CAD 0.4 million other income from decrease in donation provision related to the Keewatin as per new agreement; CAD 93 refers to recapturing of reserves from several completed development projects.

For the year ended December 31, 2023	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
Revenue	121,256	79	4	121,339
Costs and expenses	(107,264)	(14)	(28)	(107,306)
	13,992	65	(24)	14,033
Administrative and general expenses				(9,035)
Impairment of real estate properties				(234)
Depreciation				(14,579)
Gain from fair value adjustments of investment properties				945

SKYLINE INVESTMENTS INC.
Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars)

For the year ended December 31, 2023	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
Loss from fair value adjustments of financial instruments				(6,880)
Derecognition of investment costs and other capital losses, net				(282)
Other expense, net (*)				(3,141)
Financial expense				(38,695)
Financial income				5,072
Loss before income taxes				(52,796)

(*) Other expense: CAD 3.1 million other expense relates to the CAD 3.9 million loss related to the donation of Keewatin; CAD 1.0 million donation provision related to the Keewatin; partially offset by CAD 1.8 million recapturing of reserves from several completed development projects.

As at December 31, 2025	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
Assets *	279,181	24,194	22,580	325,955
Liabilities	(155,801)	(18,373)	(5,572)	(179,746)
	123,380	5,821	17,008	146,209

As at December 31, 2024	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
Assets *	365,360	55,586	37,829	458,775
Liabilities	(199,771)	(43,437)	(7,747)	(250,955)
	165,589	12,149	30,082	207,820

* Financial assets included within the assets:

As at December 31,	US hotels and resorts	Canadian hotels and resorts	Development	Total
2025	27,083	19,405	22,965	69,453
2024	48,556	50,532	38,163	137,251

26 – Material non controlling interest

The table below shows details of non-wholly owned subsidiaries of the group that have material non-controlling interests:

Name of subsidiary	Proportion of ownership interests and voting rights held by non-controlling interests	Non-controlling interests as at December 31, 2025 (Audited)	Non-controlling interests as at December 31, 2024 (Audited)
Hotel Cleveland, LLC (Autograph Hotel) (formerly Skyline Cleveland Renaissance Inc.)	50.495%	28,607	24,470
Individually immaterial subsidiaries with non controlling interests		78	3,335
		28,685	27,805

The Company's subsidiary, Hotel Cleveland, LLC (formerly Skyline Cleveland Renaissance Inc.), a Delaware corporation with its principal place of business in Cleveland, Ohio has a single non-controlling interest of 49.5%. The Company, through its right to appoint the majority of the board of directors, has control of the subsidiary and consolidates its results for financial reporting purposes.

SKYLINE INVESTMENTS INC.**Notes to consolidated financial statements**

(in thousands of Canadian Dollars)

The partner, Elico US Investments, LLC, has mainly protective rights, such as the right to participate in the management of the Hotel Cleveland LLC's business through the appointment of one of the three managers of the Board. There are certain actions that require approval of all members, including admitting new members, additional capital contributions, acquisitions, mergers, bankruptcy and liquidation or dissolution of the company.

Summarized financial information:

CAD 000'	December 31, 2025	December 31, 2024
Current assets	5,782	6,039
Non-current assets	161,528	169,748
Current liabilities	67,781	18,693
Non-current liabilities	31,991	99,369
Total equity	67,538	57,725

CAD 000'	Year ended December 31, 2025	Year ended December 31, 2024
Revenue	43,634	27,800
Profit (loss) for the year	(9,338)	(16,433)
Total comprehensive income (loss) for the year, net of income tax*	(3,170)	(9,887)
Profit (loss) allocated to non-controlling interests	(5,573)	(8,861)
Total comprehensive income (loss) allocated to non-controlling interests of the subsidiary	(1,821)	(5,468)
Net contribution from non- controlling interests	5,958	1,349

* Since this is a fiscally transparent U.S. company, tax liabilities and deferred taxes are recognized at the shareholder level rather than at the company level. Therefore, the tax expenses are attributed solely to the Company.

27 - Subsequent events

- (a) On February 9, 2026, the Company provided a Standstill Notice to Freed's senior lender in accordance with the provisions of the agreement between the Company and the senior lender. Pursuant to the Standstill Notice, the Company reserves its right to call the entire indebtedness for immediate repayment as well as its right to initiate enforcement action upon the expiration of the standstill period. Refer to Note 10 for further details.
- (b) On February 6, 2026, the Company entered into separate and independent agreements for the sale of the following properties: the sale of Courtyard Ithaca for a consideration of USD 7.25 million, and the sale of Courtyard Ft. Myers for a consideration of USD 9.25 million. Each agreement includes non-refundable deposit of USD 0.16 million, with the remaining consideration payable at closing, subject to completion of closing conditions. The estimated net cash proceeds will be finalized after consideration of transaction costs, debt repayment, and working capital adjustments. As at December 31, 2025, the aggregate outstanding loan balance related to the properties is USD 13 million. Refer to note 8 (a) for further details.

SKYLINE INVESTMENTS INC.

Notes to consolidated financial statements

(in thousands of Canadian Dollars)

- (c) On February 9, 2026, the Company repurchased 200,000 of its shares from a private company owned by the Company's former CEO, which had been issued to him in consideration for an interest-bearing loan. As the loan had not been repaid, the repurchase was made against the loan and the shares were subsequently cancelled. Refer to note 15 (a).

SKYLINE INVESTMENTS INC.

דוחות כספיים מאוחדים

לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025

תוכן

2	דוחות רואה החשבון המבקר
8	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
9	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד
10	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
11	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
12	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
14	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים



דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של Skyline Investments Inc. וחברות הבנות שלה (להלן ביחד בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של Skyline Investment Inc. וחברות הבנות שלה (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמסובך בפסקה 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.

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) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על רכוש קבוע; (3) בקורות על תהליך גזברות (מזומנים, חוב ועמידה באמות מידה פיננסיות); (4) בקורות על הכנסות ממלונאות (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 ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו 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 שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, 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 13 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו וכן הפניית תשומת לב לאמור בביאור 1 בדבר מצב עסקי חברה.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

חיפה, 13 במרץ 2026

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	משרד אילת מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם מילניה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	משרד רעננה - מתחם אינפינטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201
--	---	--

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של Skyline Investments Inc.

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של Skyline Investments Inc (להלן – החברה) הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד, על ההפסד הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, 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 (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 בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות 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 שראיות הביקורת אשר הושגו, הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

הדגש עניין (הפניית תשומת לב)

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1ב לגבי מצבה הכספי של החברה, ובפרט להון החוזר השלילי ליום 31 בדצמבר 2025, לאפשרות של אי עמידה באמת המידה הפיננסית (DSCR) ליום 31 במרץ 2026, להתפתחויות הקשורות ל-VTBs, לצרכי המזומנים לשיפוצים בנכסים ולתוכניות ההנהלה והדירקטוריון. על פי ניתוח של צרכי המזומנים, מקורות הזמינים למזומנים ותוכניות ההנהלה והדירקטוריון, החברה צופה לעמוד בכל התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעונם.

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 באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

מצבה הכספי של החברה

כאמור בביאור 1ב לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 בדבר מצבה הכספי של החברה, על פי ניתוח ההנהלה ודירקטוריון החברה של צרכי המזומנים, מקורות הזמינים למזומנים ותוכניות ההנהלה והדירקטוריון, החברה מצפה לעמוד בכל התחייבויותיה הפיננסיות בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעונם. ביקורת ההערכות שנעשו על ידי ההנהלה דרשה מידה גבוהה של שיקול דעת של המבקר והיקף מוגבר של מאמץ ביקורת. ראה גם את פסקת הדגש עניין הכלולה בדוח ביקורת זה.

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין מפתח בביקורת:

ביצענו את נהלי הביקורת העיקריים הבאים בנוגע להערכות המפתח שביצעה ההנהלה לגבי מצבה הכספי של החברה: 1. השגת הבנה והערכה של הבקורות הפנימיות הקשורות להכנת תחזית תזרים המזומנים, הערכת המקורות הזמינים והערכת הנחת העסק החי של החברה; 2. בדיקת הנחות מפתח העומדות בבסיס תחזית תזרים המזומנים של ההנהלה; 3. ביצוע ניתוחי רגישות על הנחות משמעותיות מסוימות העומדות בבסיס תחזית תזרים המזומנים של ההנהלה; 4. ביצוע נהלים לבחינת אירועים לאחר תום תקופת הדיווח; 5. הערכת תכניות ההנהלה בהקשר לראיות ביקורת אחרות שהושגו במהלך הביקורת כדי לקבוע אם הן תומכות או סותרות את המסקנה שאליה הגיעה ההנהלה; 6. הערכת נאותות הגילוי בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי מצבה הכספי של החברה.

הערכות שווי של רכוש קבוע

כאמור בביאורים 2(ו), 3, ו-8 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, נכסי הרכוש הקבוע של החברה מוצגים במאזן בשווים המוערך ליום 31 בדצמבר 2025 בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 2. השווי המוערך של נכסי הרכוש הקבוע של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הוא 547 מיליון ש"ח. במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, החברה הכירה בשערור שלילי דרך קרן הערכה מחדש בסך של 20.6 מיליון ש"ח ובריזדת ערך דרך רווח או הפסד בסך של 20.5 מיליון ש"ח.

כאמור בביאור 3, הערכת נכסי הרכוש הקבוע של החברה מתודת באמצעות מודל הערכה מחדש. יישום מודל הערכה מחדש נתמך על ידי הערכות שווי חיצוניות עם טכניקות הערכה מוכרות. הטכניקות הנהוגות כוללות את שיטת היוון ההכנסה התפעולית נטו ושיטת היוון תזרים המזומנים. טכניקות אלו כוללות אומדן, בין היתר, של הכנסות תפעוליות נטו עתידיות, שיעורי היוון, שיעורי היוון טרמינליים, שיעורי היוון ותזרימי מזומנים עתידיים. הערכות שווי אלה מותנות בשיקולים, הערכות והנחות משמעותיות לגבי תנאי השוק בתוקף ליום המאזן.

בשל העובדה כי השווי ההוגן של הרכוש הקבוע הינו אומדן חשבונאי משמעותי, הכרוך באי ודאויות ומתבסס על הערכות שווי הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי השווי ההוגן של הרכוש הקבוע, עם דגש על שיעורי ההיוון, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הרכוש הקבוע, ביצענו את נהלי הביקורת העיקריים הבאים, עם דגש על שיעורי ההיוון שנקבעו בהערכות השווי: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית והערכת האפקטיביות של הבקורות הפנימיות הקשורות לקביעת השווי ההוגן של הרכוש הקבוע; 2. סקירת והערכת הערכות השווי של הרכוש הקבוע שהוכנו על ידי ההנהלה ושמאים חיצוניים; 3. בחינת סבירות הנחות המפתח העומדות בבסיס הערכות השווי של הרכוש הקבוע, במיוחד שיעורי ההיוון והרווח התפעולי; 4. בסיוע מומחי שווי הוגן, בחינת סבירות שיעורי ההיוון ששימשו בהערכות השווי של הרכוש הקבוע, על בסיס מדגם; 5. ביצוע בירורים מול ההנהלה ושמאים חיצוניים של החברה.

כאמור בביאורים 2(יא), 3 ו-10 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, האומדן של הפסדי אשראי צפויים (ECL) על הלוואות Vendor Take Back (VTBs) והלוואות הוניות כרוך בשיקול דעת משמעותי והנחות. מודל ה-ECL כולל הסתברות לחדלות פירעון (PD), הפסד במקרה של חדלות פירעון (LGD), ומידע צופה פני עתיד, כולל גורמים מקרו-כלכליים כמו שיעורי צמיחת התמ"ג ומגמות בתעשייה. סכום ה-VTBs והלוואות הוניות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם ל-94 מיליון ש"ח, נטו מ-ECL.

ה-ECL של החברה על ה-VTBs והלוואות ההון ליום 31 בדצמבר 2025 הוא 123 מיליון ש"ח (במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, החברה הכירה בהפרשה ל-ECL דרך רווח והפסד בסך של 113.2 מיליון ש"ח).

כאמור בביאור 10, ניסיונות Freed לנהל מו"מ לעסקאות לצורך השגת המימון הנדרש לפירעון הלוואות ה-VTBs האמורות לא התגבשו לכדי הסכם מחייב. בנוסף, הקונה של Port McNicol מצוי בהפרה.

בהתחשב באמור לעיל, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי ה-ECL על הלוואות לרוכשים הוא עניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

נהלי הביקורת שביצענו בנוגע לעניין זה כללו בין היתר: 1. הבנת התנאים וההגבלות העיקריים של ה-VTBs והלוואות הוניות. 2. הבנת התהליך שהנהלת החברה יישמה למדידת ה-ECL. 3. הערכת נאותות של מודל ה-ECL, סבירות הנחות המפתח שלו, וסבירות נתוני הקלט. 4. בדיקת חישובים אריתמטיים. 5. הערכת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים 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 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, 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 בקבוצה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בדדון 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 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 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.

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.

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 והנהלה⁸ קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים 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.

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 13 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.



שותפת ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי היא מרינה קפלון.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

חיפה

13 במרץ, 2026

2024	2025	ביאור	דוחות מאוחדים על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר,
נכסים:			
נכסים שוטפים			
62,427	31,924		מזומנים ושווי מזומנים
20,289	12,176	4	לקוחות, חייבים אחרים ויתרות חובה והוצאות מראש
1,245	851	6	מלאי
142,599	-	10	הלוואות לרוכשים
13,995	3,889	5	פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל
52,622	-	(ב)8	קבוצת מימוש המסווגת כמחזקת לרכישה
293,177	48,840		
נכסים בלתי שוטפים			
37,040	32,453	7	נדל"ן להשקעה
701,390	547,223	8	רכוש קבוע
89,195	94,112	10	הלוואות לרוכשים
1,182	1,052	(ב)16	נכסים אחרים בלתי שוטפים
24,162	23,754	5	פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל
17,033	11,221	9	מס נדחה
870,002	709,815		
1,163,179	758,655		סה"כ נכסים
התחייבויות והון:			
התחייבויות שוטפות			
139,004	126,195	12	הלוואות וחכירות
19,723	14,957		ספקים
49,959	24,455	11	זכאים אחרים ויתרות לשלם
15,981	14,882		הכנסות מראש
18	-	22	מיסים על ההכנסה לשלם
49,526	-	(ב)8	קבוצת מימוש המסווגת כמחזקת למכירה
274,211	180,489		
התחייבויות בלתי שוטפות			
328,566	210,710	12	הלוואות וחכירות
33,493	27,159	(ו)12	התחייבויות אחרות
362,059	237,869		
636,270	418,358		סה"כ התחייבויות
הון			
456,417	273,535	15	מיוחס לבעלים של החברה
70,492	66,762	26	זכויות שאינן מקנות שליטה
526,909	340,297		סה"כ הון
1,163,179	758,655		סה"כ התחייבויות והון

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.
בשם דירקטוריון החברה:

13 במרס, 2026

תאריך

צ'נדה קובר
מנהלת כספים (VP)
(Finance)

ניהא קפלוס
מנכ"ל

אמיר תמרי
יו"ר הדירקטוריון

SKYLINE INVESTMENTS INC.
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד
(באלפי ש"ח, למעט סכומי רווח והפסד למניה)

2023	2024	2025	ביאור	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר,
				מחזור הפעולות
330,602	302,803	201,277	17	הכנסות ממלונות ואתרי נופש
10	25,416	3		מכירת נדל"ן למגורים
330,612	328,219	201,280		סה"כ מחזור הפעולות
				עלויות והוצאות
(292,725)	(262,198)	(177,641)	18	הוצאות תפעול מלונות ואתרי נופש
(78)	(33,403)	(183)	19	עלות המכירות נדל"ן להשקעה
(292,803)	(295,601)	(177,824)		סה"כ עלויות והוצאות
37,809	32,618	23,456		רווח גולמי
				הוצאות הנהלה וכלליות
(24,724)	(22,079)	(12,164)	20	
13,085	10,539	11,292		רווח מפעולות רגילות לפני פחת, התאמות שווי והכנסות אחרות
(496)	(5,909)	(20,507)	8	ירידת ערך נכסי נדל"ן
(39,790)	(55,202)	(40,653)	8	פחת
2,558	-	(466)	7	רווח (הפסד) מהתאמות שווי הוגן נדל"ן להשקעה
(19,040)	-	-		רווח (הפסד) מהתאמות שווי הוגן של מכשירים פיננסיים, נטו
(937)	(49,082)	(161)	8	רווח ממכירה ורווחי (הפסדי) הון אחרים, נטו
(8,269)	1,202	5,059	25	הכנסות (הוצאות) אחרות
(52,889)	(98,452)	(45,436)		הפסד מפעולות רגילות
				הוצאות מימון
(34,530)	(10,135)	(113,204)	10	הפרשה להפסדי אשראי
(71,892)	(98,369)	(51,507)		הוצאות מימון אחרות
(106,422)	(108,504)	(164,711)	25' 21	סה"כ הוצאות מימון
13,881	15,641	14,233		הכנסות מימון
(145,430)	(191,315)	(195,914)		הפסד לפני מיסים על ההכנסה
12,380	32,625	(10,966)	22, 9	הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה
(133,050)	(158,690)	(206,880)		הפסד לשנה, נטו
				מיוחס ל:
(111,115)	(135,324)	(185,070)	15	בעלים של החברה
(21,935)	(23,366)	(21,810)		זכויות שאינן מקנות שליטה
(133,050)	(158,690)	(206,880)		הפסד לשנה, נטו
				הפסד למניה:
(6.73)	(8.20)	(11.22)	15	בסיסי
(6.73)	(8.20)	(11.22)		מדולל

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2023	2024	2025	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר,
(133,050)	(158,690)	(206,880)	הפסד לשנה, נטו
			רווח (הפסד) כולל אחר:
			סכומים שלא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
(25,762)	(55,408)	(20,648)	רווח (הפסד) מהערכה מחדש של רכוש קבוע, לפני מיסים על ההכנסה
3,998	12,558	6,759	מיסים על ההכנסה
(21,764)	(42,850)	(13,889)	
46,995	(44,195)	(35,281)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים ממטבע פעילות למטבע הצגה
			סכומים שיסווגו או ייתכן שיסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
(10,471)	38,008	(15,408)	רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ
14,760	(49,037)	(64,578)	רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממש
(118,290)	(207,727)	(271,458)	סה"כ הפסד כולל לשנה, נטו ממש
			מיוחס ל:
(84,695)	(187,625)	(252,976)	בעלים של החברה
(33,595)	(20,102)	(18,482)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(118,290)	(207,727)	(271,458)	סה"כ הפסד כולל לשנה, נטו ממש

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון	הון המניות ופרמיה	קרן בגין צד קשור	מניות באוצר	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון הפרשי תרגום	עודפים	הון מניות – הלוואת בעלים	סה"כ מיוחס לבעלים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:											
יתרה לתחילת השנה	277,381	884	(1,114)	92,856	1,205	(113,674)	198,879	-	456,417	70,492	526,909
הפסד לשנה, נטו	-	-	-	-	-	-	(185,070)	-	(185,070)	(21,810)	(206,880)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	-	(26,512)	-	(41,394)	-	-	(67,906)	3,328	(64,578)
הפסד כולל לשנה	-	-	-	(26,512)	-	(41,394)	(185,070)	-	(252,976)	(18,482)	(271,458)
העברה עקב הכרה בפחת	-	-	-	(932)	-	-	932	-	-	-	-
הזרמה מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,752	14,752
השקעת בעלי מניות (ראה ביאור 12(i))	-	-	-	-	-	-	-	70,094	70,094	-	70,094
העברה עקב מכירה	-	-	-	(8,151)	-	-	8,151	-	-	-	-
העברה עקב פקיעה	1,205	-	-	-	(1,205)	-	-	-	-	-	-
יתרה לסוף השנה	278,586	884	(1,114)	57,261	-	(155,068)	22,892	70,094	273,535	66,762	340,297
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:											
יתרה לתחילת השנה	277,381	416	(1,114)	139,663	1,205	(106,180)	332,203	-	643,574	86,926	730,500
הפסד לשנה, נטו	-	-	-	-	-	-	(135,324)	-	(135,324)	(23,366)	(158,690)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	-	(44,807)	-	(7,494)	-	-	(52,301)	3,264	(49,037)
הפסד כולל לשנה	-	-	-	(44,807)	-	(7,494)	(135,324)	-	(187,625)	(20,102)	(207,727)
העברה עקב הכרה בפחת	-	-	-	(2,000)	-	-	2,000	-	-	-	-
הזרמה מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,668	3,668
השקעת בעלי מניות	-	468	-	-	-	-	-	-	468	-	468
יתרה לסוף השנה	277,381	884	(1,114)	92,856	1,205	(113,674)	198,879	70,094	456,417	70,492	526,909
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:											
יתרה לתחילת השנה	276,541	416	(1,114)	148,554	2,015	(138,500)	440,327	-	728,239	92,198	820,437
הפסד לשנה, נטו	-	-	-	-	-	-	(111,115)	-	(111,115)	(21,935)	(133,050)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	-	-	-	(5,900)	-	32,320	-	-	26,420	(11,660)	14,760
רווח (הפסד) כולל לשנה	-	-	-	(5,900)	-	32,320	(111,115)	-	(84,695)	(33,595)	(118,290)
העברה עקב הכרה בפחת	-	-	-	(2,991)	-	-	2,991	-	-	-	-
הזרמה מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,323	28,323
תשלום מבוסס מניות	-	-	-	-	30	-	-	-	30	-	30
העברה עקב פקיעה	840	-	-	-	(840)	-	-	-	-	-	-
יתרה לסוף השנה	277,381	416	(1,114)	139,663	1,205	(106,180)	332,203	70,094	643,574	86,926	730,500

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC.
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(באלפי ש"ח)

2023	2024	2025	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר,
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
(133,050)	(158,690)	(206,880)	רווח (הפסד) לשנה, נטו
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
46,610	75,308	65,164	פחת, הפחתות וירידת ערך
16,482	-	466	רווח (הפסד) מהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסיים
9,423	49,082	161	הפסד (רווח) ממימוש השקעה ונכסים אחרים
(664)	2,823	-	הוצאות מימון בגין אגרות חוב, כולל הפרשי שער
4,598	5,285	-	הוצאות (הכנסות) בגין נגזר פיננסי
-	11,310	15,823	עלויות מימון מהלוואות בעלים
(16,487)	(31,735)	10,439	מיסים נדחים, נטו
30	-	-	הוצאות בשל תשלום מבוסס מניות
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
34,143	(10,069)	109,964	לקוחות, חייבים, יתרות חובה ואחרים
1,116	(132)	252	מלאי
(9,198)	26,340	-	מלאי נדל"ן
18,860	22,471	(22,383)	ספקים, זכאים אחרים ויתרות זכות
7,504	(1,835)	(228)	מיסים על ההכנסה
(20,633)	(9,842)	(27,222)	מזומנים שנבעו מ(שימשו ל) פעילות שוטפת
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:			
-	(60)	(37)	תוספות לנדל"ן להשקעה
(40,279)	32,638	6,839	פירעון (השקעה) בפיקדון מוגבל
(228,771)	(101,863)	(16,543)	תוספות לרכוש קבוע
-	(3,468)	-	מיסים על הכנסה
113,266	-	17,000	תמורה מהלוואות לרוכשים
29,946	-	-	תמורה נטו ממכירת קבוצת מימוש מוחזקת למכירה
-	1,515	-	מימוש (רכישה) של נגזר פיננסי
3,628	355,169	44,412	תמורה ממכירת רכוש קבוע
(122,210)	283,931	51,671	מזומנים שנבעו מ(שימשו ל) פעילות השקעה
תזרימי מזומנים מפעילות מימון:			
20,686	67,174	(55,623)	אשראי בנקאי והלוואות אחרות לזמן קצר
(10,897)	(148,285)	-	פירעון אגרות חוב
29,199	-	-	הנפקת אגרות חוב
245,362	51,447	5,456	קבלת אשראי לזמן ארוך
(65,556)	(419,591)	(27,798)	פירעון אשראי לזמן ארוך וחכירות
-	468	-	השקעת הון מבעלי מניות
-	81,532	10,420	תקבולים מהלוואות לתשלום לצדדים קשורים
28,324	3,668	14,752	הזרמה (חלוקה) מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
247,118	(363,587)	(52,793)	מזומנים שנבעו מ(שימשו ל) פעילות מימון
1,593	(4,584)	(2,159)	השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים
105,868	(94,082)	(30,503)	גידול (קטיון) במזומנים ושווי מזומנים, נטו
50,641	156,509	62,427	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
156,509	62,427	31,924	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2023	2024	2025	מידע משלים לדוח תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר,
53,247	53,974	27,603	ריבית ששולמה
19,289	2,398	50	ריבית שהתקבלה
(2,701)	4,356	708	מיסים על ההכנסה ששולמו והוחזרו *

* המיסים על ההכנסה ששולמו עבור השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025, בסך של 708 ש"ח, קשורים לפעילויות השקעה.

2023	2024	2025	פעילות השקעה ומימון שאינה במזומן לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר,
416	970	-	נכס זכות שימוש והתחייבויות חכירה
107,514	-	-	הלוואות לרוכשים
840	-	70,094	גידול בהון המניות ובפרמיה והון מניות – הלוואות בעלים

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

1 אופי הפעילויות

(א) אופי הפעילויות

Skyline Investments Inc. ("החברה" או "סקייליין") התאגדה ביום 4 בדצמבר 1998 לפי חוק החברות של אונטריו, ומשרדה הרשום נמצא ב-43 Colborn Street, Suite 300, Toronto, Ontario, Canada.

סקייליין היא חברה קנדית עם השקעות בנדל"ן לאירוח (Hospitality real estate investments) בארצות הברית ונכסים פיננסיים הקשורים לנדל"ן שנמכרו בקנדה.

נכון למועד הדוח, החזיקה בעלת השליטה בחברה, מישורים השקעות נדל"ן בע"מ ("מישורים") – כ-53.39% מהונה המונפק והנפרע של החברה והכשרת הישוב מקבוצת נמרודי בע"מ ("הכשרה") (לשעבר: הכשרת הישוב בישראל בע"מ) החזיקה כ-26% מהונה המונפק והנפרע של החברה, שתיהן חברות ציבוריות שניירות הערך שלהן רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב ("TASE"), והיא תאגיד מדווח בקנדה.

(ב) מצבה הכספי של החברה

1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה מציגה הון חוזר שלילי בסך של כ-56.6 מיליון דולר קנדי (כ-131.65 מיליון ש"ח), לעומת הון חוזר חיובי בסך של 7.5 מיליון דולר קנדי (כ-19 מיליון ש"ח) נכון ליום 31 בדצמבר 2024, בעיקר בשל סיווג הלוואות מוכר ("VTB") של פריד (כ-15.8 מיליון דולר קנדי (כ-36.8 מיליון ש"ח) בניכוי הפסדי אשראי צפויים ("ECL")) מנכסים לזמן קצר לנכסים לזמן ארוך, וכן מההלוואות המפורטות להלן המסווגות כהתחייבויות לזמן קצר בסך של כ-52.4 מיליון דולר קנדי (כ-122 מיליון ש"ח), כמפורט להלן:

עקב הפרת יחס כיסוי שירות החוב נכון ליום 30 ביוני 2025 בקשר להלוואות מלון Cleveland Autograph, הלוואות אלה שהסתכמו לסך של 52.4 מיליון דולר קנדי (38.3 מיליון דולר ארה"ב; 122 מיליון ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2025, מסווגות כהתחייבויות לזמן קצר.

ביום 13 באוגוסט 2025, החברה הגיעה להסכמה עם המלווה לפיה החברה פרעה את קרן ההלוואה בסך של 9.2 מיליון דולר קנדי (6.6 מיליון דולר ארה"ב; 21.9 מיליון ש"ח); הבנק ויתר על דרישות יחס כיסוי שירות החוב בגין יוני 2025 וספטמבר 2025; דרישת יחס כיסוי שירות חוב חדשה של 1.4 יושמה החל מדצמבר 2025, כשהיא מחושבת על בסיס תקופת מדידה של שישה חודשים רצופים. כן הוסכם כי יחס כיסוי שירות החוב ליום 31 במרץ 2026 וליום 30 ביוני 2026 יחושב על בסיס תקופת מדידה של תשעה ושנים עשר חודשים רצופים, בהתאמה; והנזילות המינימלית הדרושה הופחתה מ-12.5 מיליון דולר קנדי (כ-29.09 מיליון ש"ח) ל-7 מיליון דולר קנדי (כ-16.29 מיליון ש"ח). ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עמדה בדרישות יחס כיסוי שירות חוב, אשר עמד על 1.53. לפרטים נוספים, ראה ביאור 12 (ו).

מאחר שהחברה קיבלה את הווייתור האמור לאחר ההפרה בפועל של יחס כיסוי שירות החוב, והואיל והווייתור ניתן לתקופה קצרה מ-12 חודשים, הלוואות אלה מסווגות כהתחייבויות לזמן קצר עד שהחברה תציג עמידה בפועל או עמידה תיאורטית בתקן המחמיר ביותר בו עליה לעמוד עד לחודש יוני 2026.

בהתבסס על הביצועים של המלון לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, ועל תחזית ההנהלה לרבעון הראשון של 2026 (החלש יותר עונתית), קיימת אפשרות שהחברה לא תעמוד באמת המידה הפיננסית של יחס כיסוי שירות חוב (DSCR) ליום 31 במרץ 2026 (המחושבת על בסיס תקופת מדידה מצטברת של תשעה חודשים רצופים, בהתאם להסכם המתוקן). לפיכך, תכניות ההנהלה הן: לקיים דיונים עם המלווה הנוכחי לקבלת כתב ויתור ו/או להסכים על תיקון נוסף להסכם; או לבצע מימון מחדש של ההלוואה עם מלווה אחר.

2. החברה הינהכערה על פי הסכמי הלוואה מסוימים ונכון למועד הדיווח, עליה לשמור על נזילות מינימלית בסך של 7 מיליון דולר קנדי (כ-16.29 מיליון ש"ח) ועל הון עצמי מינימלי בסך של 100 מיליון דולר קנדי (232.75 מיליון ש"ח). החברה וחברות הבת שלה עומדות בתניות הפיננסיות שבהן התחייבו כלפי צדדים שלישיים, למעט הלוואות מלון Hyatt (ראה ביאור 12 (נ)).

למועד המאזן, הנזילות עומדת על סך של 13.7 מיליון דולר קנדי (כ-31.9 מיליון ש"ח) ויתרת ההון העצמי עומדת על סך של 117.5 מיליון דולר קנדי (כ-273.5 מיליון ש"ח) (ראה ביאור 24 (ו)). הפרת התניות כאמור עלולה להוות אירועי הפרה

אשר עשוי להביא להאצת פירעון ולדרישה לפירעון מיידי. בסכום של כ- 52.4 מיליון דולר קנדי (38.3 מיליון דולר ארה"ב; 122 מיליון ש"ח).

3. נכסי החברה הלא שופטים כוללים הלוואות VTB של פריד, שיתרתן, בניכוי הפסדי אשראי צפויים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, 15.8 מיליון דולר קנדי (כ- 36.8 מיליון ש"ח). במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, החברה רשמה הפרשה להפסדי אשראי צפויים בגין הלוואות VTB אלה בסך של 41 מיליון דולר קנדי (כ- 95.4 מיליון ש"ח) (ליום 31 בדצמבר 2025, סך הפסדי האשראי הצפויים הסתכמו ל- 43.24 מיליון דולר קנדי (כ- 100.64 מיליון ש"ח) בהתבסס על הערכות שווי הכוללות הנחות ואומדנים. הלוואות VTB אלה היו צפויות להיפרע ביום 31 במרס 2025 (לפרטים נוספים ראה ביאור 10), עם זאת, נכון למועד הדיווח, פריד לא פרעה הלוואות אלה.

בהתאם למידע שנמסר לחברה בשנת 2025, המשא ומתן שניהלה Freed לגבי עסקה שאמורה הייתה לספק לה את המימון הנדרש לפירעון החוב לחברה, לא התגבש לכדי הסכם מחייב. ליום 31 בדצמבר 2025, החברה לא פתחה בהליכי אכיפה לגביית הלוואות אלה והיא מחזיקה בבטחונות (בכפוף לזכות הקדימה של המלווה הבכיר). לאחר תקופת הדיווח, החברה מסרה למלווה הבכיר של פריד הודעת Standstill, ראה ביאור 27(א), ולפרטים על השפעת הפסדי אשראי צפויים הקשורים בהלוואות VTB מעסקת פריד על תוצאות החברה, ראה ביאור 10.

4. היתרה הבלתי מסולקת של הלוואות ה- VTB של Port McNicoll המוצגת תחת נכסים בלתי שוטפים, בניכוי הפסדי אשראי צפויים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הינה 17.9 מיליון דולר קנדי (כ- 41.7 מיליון ש"ח). בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, החברה רשמה הפרשה להפסדי אשראי צפויים בקשר עם הלוואות VTB זו בסך של 6.3 מיליון דולר קנדי (כ- 14.7 מיליון ש"ח), כאשר סך ההפרשה להפסדי אשראי צפויים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על 9.5 מיליון דולר קנדי (כ- 22.1 מיליון ש"ח). ראה ביאור 10.

5. החברה נדרשת לבצע שיפוצים מסוימים בשני מלונות Courtyard (Courtyard Ithaca ו- Courtyard Fort Myers) בהתאם לדרישות זיכיון, כשסך עלותם המשוערת עומדת על כ- 6.4 מיליון דולר קנדי (כ- 14.9 מיליון ש"ח). לאחר תקופת הדיווח, החברה התקשרה בהסכמים שאינם תלויים זה בזה למכירת מלונות אלה. בכפוף להשלמת תנאי הסגירה, השלמת העסקאות צפויה במהלך הרבעון השני של שנת 2026. לפרטים נוספים, ראה ביאור 27(א). ככל שעסקאות אלה לא תתממשנה, הנהלת החברה מתכננת לממן שיפוצים כאמור באמצעות מסגרת אשראי קיימת בסך של כ- 4 מיליון דולר קנדי (כ- 9.3 מיליון ש"ח) ועתודה קיימת בסך של 2.4 מיליון דולר קנדי (כ- 5.6 מיליון ש"ח). במקרה שעלות השיפוצים תהיה גבוהה מהעלות הצפויה או שהחברה לא תוכל לקבל מבעל הזיכיון הארכות ללוחות הזמנים של השיפוצים (ככל שיידרשו), החברה עלולה להימצא בסיכון להפרה בהתאם להסכמי הזיכיון. הפרה כאמור עלולה להביא להוראות הפרה צולבת בהסכמי הלוואה קשורים בסכום של כ- 19 מיליון דולר קנדי (44 מיליון ש"ח)

על פי ניתוח ההנהלה ודירקטוריון החברה של צרכי המזומנים, מקורות הזמינים למזומנים ותוכניות ההנהלה והדירקטוריון, החברה מצפה לעמוד בכל התחייבויותיה הפיננסיות בעתיד הנראה לעין בהגיע מועד פירעונם.

2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

(א) הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

החברה ערכה דוחות כספיים מאוחדים אלה בהתאם לתקני IFRS, כפי שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) ובהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. מדיניות חשבונאית זו יושמה באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות, אלא אם מצוין אחרת.

בהתאם לתקנה 4 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, החברה לא צירפה מידע כספי נפרד לפי תקנה 9'ג לתקנות האמורות לדוח התקופתי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. לפי שיקול דעתה של החברה, המידע הכספי הנפרד לא יספק למשקיע הסביר מידע מהותי נוסף שלא נכלל כבר בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

החברה בחנה את זניחות המידע הנוסף הנגזר מהמידע הכספי הנפרד ביחס לדוחות המאוחדים, בהתבסס על הפרמטרים הבאים:

- מרבית פעילותה העסקית של החברה מנוהלת באמצעות חברות בנות.
- רוב המידע המהותי שייכלל במידע הכספי הנפרד קשור להלוואות החברה לרוכשים, לגביהן ניתן גילוי נרחב בדוחות הכספיים המאוחדים.

- היעדר נושים משמעותיים של החברה האם, למעט בעלי המניות המהותיים שהעמידו הלוואות לחברה, כמתואר בביאור 12. במהלך תקופת הדוח אחת מהלוואות אלה סווגה כמכשיר הוני.

(ב) מתכונת הצגה

דוחות כספיים מאוחדים אלו ערוכים בהתאם למוסכמת העסק החי ומוצגים בדולר קנדי, מטבע הפעילות של החברה.

(ג) דוחות כספיים מאוחדים

דוחות כספיים מאוחדים אלה כוללים את הנכסים, ההתחייבויות ואת התוצאות של כל החברות הבנות של החברה. בדוחות כספיים אלה, החברה והחברות בנות שלה תקראנה ביחד - "סקייליין" או "החברה". חברות בנות הינן ישויות שלחברה יש שליטה בהן.

יתרות, הכנסות והוצאות בין-חברתיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין-חברתיות מבוטלים במלואם. כאשר החברה מאחדת חברה בת, אשר היא לא מחזיקה בה ב-100%, חלק מהזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. הרווח (הפסד) הנקי וכל מרכיב ברווח (הפסד) כולל אחר מיוחס לבעלי המניות של החברה ולבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה. הרווח (ההפסד) הכולל של החברות הבנות מיוחס לבעלי המניות של החברה ולבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, גם אם הדבר מביא לכך שיש יתרת גרעון עבור זכויות שאינן מקנות שליטה.

(ד) מטבע חוץ*מטבע הפעילות ומטבע ההצגה*

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הבנות של החברה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן - "מטבע הפעילות"). מטבע הפעילות של חברות בנות ארה"ב. מטבע הפעילות של חברות בנות בקנדה הינו דולר קנדי. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של החברה הינו דולר קנדי.

לאור מכירת אתרי הנופש של החברה בקנדה בדצמבר 2021, מימוש האחזקות בשותפות בפריד (לפרטים ראה ביאור 10) בנובמבר 2023 ושינויים באסטרטגיה של החברה במהלך שנת 2024, החברה בחנה האם נדרש לשנות את מטבע הפעילות שלה מדולר קנדי לדולר ארה"ב. החברה הגיעה למסקנה כי מטבע הפעילות שלה נותר דולר קנדי, וזאת מהסיבות להלן:

- (1) החברה מאוגדת בקנדה, ומשרדיה הראשיים וכל עובדי החברה הינם בקנדה.
- (2) במהלך שנת 2024, החברה מכרה 11 נכסים בארצות הברית. בשנת 2025 נמכר נכס נוסף הממוקם בארצות הברית, ולאחר תקופת המאזן, החברה התקשרה בהסכמים שאינם תלויים זה בזה למכירת שני נכסים נוספים הממוקמים בארצות הברית. לפרטים, ראה ביאור 27(ב). בנוסף, בהתאם לאסטרטגיה הנוכחית של החברה, החברה תבחן מעת לעת את התזמון והמחיר המתאימים ביותר למכירת הנכסים הקיימים.
- (3) החברה ממשיכה לבחון את האסטרטגיה שלה, ובכלל זה אפשרויות הכניסה לתחומי פעילות חדשים ו/או טריטוריות חדשות.

בנוסף, יצוין כי מטבע הפעילות של חברות הבת בארה"ב הינו דולר ארה"ב; בדוחות הכספיים המאוחדים פעולות אלה מטופלות באופן שבו מטבע הפעילות הוא דולר ארה"ב, ומטבע ההצגה הוא דולר קנדי.

עסקאות ויתרות

עסקאות הנקובות במטבע חוץ מתורגמות למטבע פעילות לפי שער החליפין במועד העסקה. בכל תאריך דיווח, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד בתקופה שבה הם נוצרים, למעט הפרשי שער על פריטים כספיים לקבל מפעילות חוץ, אשר לא קיים תכנון ואין צפי להשבתם בעתיד הנראה לעין, אשר מוכרים תחילה ברווח כולל אחר.

נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

בדוח זה ניתן תרגום של הדוחות הכספיים לש"ח, וזאת בהתאם לכללים שנקבעו בתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים), התש"ע – 2010, המתייחסות לתאגיד אשר מטבע הדיווח שלו אינו השקל. תרגום הנתונים הכספיים מדולר קנדי לש"ח נעשה בהתאם לכללים שנקבעו ב- IAS21. בהתאם לכללים אלה: נכסים והתחייבויות תורגמו לפי שער הסגירה לכל תאריך דוח על המצב הכספי. הכנסות והוצאות תורגמו לפי שערי חליפין ממוצעים בתקופות בהן הן התהוו (החל משנת החשבון לפי שער חליפין ממוצע רבעוני). אולם, במקרים של עסקאות מהותיות, הכנסות והוצאות מתורגמות לפי שערי החליפין כפי שהיו במועד העסקאות עצמן. רכיבים הוניים תורגמו לפי שערי החליפין במועדים בהם הם התהוו. הפרשים שנוצרו בעקבות התרגומים האמורים נזקפו לקרן הונית. הפרשי השער האמורים מוכרים תחילה ברווח כולל אחר, ומסווגים מחדש מההון אל הרווח והפסד במועד מימוש ההשקעה נטו.

שערי חליפין היציגים של הדולר הקנדי לעומת השקל כפי שמתפרסמים על ידי בנק ישראל, לתאריכים רלוונטיים לדוחות כספיים אלה ניתנים להלן:

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			שערי חליפין - ביום המאזן:
2.739	2.535	2.328	דולר קנדי / שקל חדש
3.627	3.647	3.190	דולר אמריקאי / שקל חדש

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			שערי חליפין - ממוצע במהלך התקופה שהסתיימה:
2.733	2.701	2.469	דולר קנדי / שקל חדש
3.688	3.699	3.453	דולר אמריקאי / שקל חדש

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
			שיעור השינוי באחוזים בשנה שהסתיימה:
5.5%	(7.4%)	(8.2%)	דולר קנדי / שקל חדש
3.1%	0.6%	(12.5%)	דולר אמריקאי / שקל חדש

(ה) המחזור התפעולי

המחזור התפעולי הרגיל של החברה הינו 12 חודשים, למעט פעילויות ייזום של מלאי נדל"ן, העולות על שנים עשר חודשים ובדרך כלל נמשכות בין שנה לארבע שנים.

(ו) רכוש קבוע

הכרה ומדידה

החברה בחרה במודל ההערכה מחדש למדידת קבוצת רכוש קבוע בהתאם לתקן IAS 16 - "רכוש קבוע" לפיו נכסיה של החברה המסווגים כרכוש קבוע יוצגו בדוח על המצב הכספי בסכומיהם המשוערכים, אשר הינם שווים ההוגן במועד ההערכה מחדש הקרובה ביותר, בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך שנצברו.

הערכות שווי מבוצעות בקביעות מספקת על ידי מעריכי שווי מוסמכים ובלתי תלויים, בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון עדכני במיקום ובקטגוריה של נכסים דומים. החברה דנה בתהליך הערכת השווי ומאמתת את כל הנתונים העיקריים ששימשו להערכות השווי ובוחנת את התוצאות עם מעריכי השווי החיצוניים עבור כל הערכות השווי הבלתי תלויות. במהלך השנה שמסתיימת ביום 31 בדצמבר, 2025 החברה קיבלה הערכות שווי ממעריכי שווי בלתי תלויים עבור שני בתי מלון שבבעלותה. שני בתי מלון הנותרים נמדדו ליום 31 בדצמבר, 2025 לפי מחיר המכירה שלהם. בתקופות שבהן לא מבוצעת הערכת שווי בלתי תלויה, החברה נוקטת בפעולות ספציפיות כדי לקבוע אם חל שינוי כלשהו בערכם של נכסי רכוש הקבוע שלה, כולל דיונים עם מומחים עצמאיים בלתי תלויים, התייחסות לעסקאות שוק וכל הצעה לא מחייבת שהתקבלה עבור מלונותיה, וסקירת תחזיות פנימיות מעודכנות. לאחר מכן, החברה משתמשת במידע זה בנייתו תזרים מזומנים מהוון לעשר שנים כדי לקבוע אם נדרש לבצע שערך בכל תאריך דיווח.

רכוש קבוע מוערך על בסיס שימוש מיטבי ויעיל ביותר ואינו כולל פרמיית פורטפוליו שעשויה להיות נגזרת מכל יתרונות הגודל הקשורים בבעלות על פורטפוליו גדול, או מערכו של פורטפוליו גדול שמאחד בעיקר רכישות אינדיבידואליות שבוצעו על פני זמן ממושך. בדומה לכך, השווי ההוגן לא לוקח בחשבון הנחה למכירת פורטפוליו אשר עשויה להיחשב למטרות עסקיות, לשם גיבוש תשואה ממכירה מרובת נכסים.

כל גידול בשערך הנובע מהערכה מחדש של קרקעות ומבנים כאמור נזקף לקרן ההערכה מחדש של הנכסים, דרך רווח כולל אחר, למעט במקרה בו הוא מבטל ירידה בשערך של אותו נכס שהוכר בעבר כהוצאה, ובמקרה זה הזיכוי נזקף לרווח או הפסד בגובה הירידה שהוצאה בעבר. קיטון בערך בספרים הנובע מהערכה מחדש של קרקעות ומבנים כאמור נזקף כהוצאה ככל שהוא עולה על היתרה, אם בכלל, המוחזקת בקרן ההערכה מחדש השייכת לשערך קודם של אותו נכס.

פחת רכוש קבוע משוערך מוכר ברווח (הפסד). במכירה או גריעה של רכוש קבוע משוערך, יתרת קרן ההערכה מחדש המיוחסת שנותרה ברווח כולל אחר שנצבר מועברת ישירות לעודפים.

פריט של רכוש קבוע נגרע בעת סילוקו או כאשר לא צפויה תועלת כלכלית עתידית מהמשך השימוש בו.

פחת

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים של כל רכיב של רכוש קבוע, כדלקמן:

רכיב	תקופת חיים שימושיים
בניינים בבעלות	25-60 שנים
ריהוט וציוד	3-10 שנים
מחשבים ומסכים	3-5 שנים
מכשירי חשמל בבניינים	10 שנים
שיפורים במושכר	כנמוך מבין אורך תקופת השכירות או אורך החיים השימושי של השיפורים

חיוב בגין הפחתה או ירידת ערך מתבצע כנגד השווי בספרים של רכוש קבוע כאשר נראה שחלה ירידת ערך.

שיטת הפחתה, אורך החיים השימושיים וערכי השייר של פרטי רכוש קבוע נסקרים באופן תקופתי כאשר התאמות נעשות במידת הצורך.

הטבות הניתנות בהתייחס לנכס ספציפי ואשר משתתפי שוק היו מביאים אותם בחשבון בעת רכישת הנכס (לדוגמה, תוספת מימון מס ("TIF") מובאות בחשבון בקביעת שווי ההוגן של הנכס ככל שהוא נמדד בשווי הוגן. כמו כן, כאשר החברה מחויבת לבצע תשלומים של קרן וריבית בגין ה-TIF, החברה מכירה בהתחייבות פיננסית בגין סכומי ה-TIF שהתקבלו.

IFRS 16 - חכירות ("IFRS 16")

החברה מכירה בהתחייבויות חכירה מסוימות בהתאם להוראות תקן IFRS 16. התחייבות החכירה נמדדת לראשונה כערך הנוכחי של תשלומי החכירה אשר אינם משולמים בתאריך ההתחלה, מנוכים תוך שימוש בשיעור המימון התוספתי של החברה. תשלומי חכירה הכלולים במדידת התחייבות החכירה כוללים במהותם תשלומי חכירה עתידיים קבועים. התחייבות החכירה לאחר מכן נמדדת על ידי הגדלת הערך בספרים על מנת לשקף ריבית על התחייבות החכירה (תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית) ועל ידי הקטנת הסכום בספרים על מנת לשקף את תשלומי החכירה שנעשו.

(ז) נדל"ן להשקעה

החברה מתייחסת לנכסים המוחזקים על ידה לצורך הפקת דמי שכירות ו/או השבחה כנדל"ן להשקעה המטופלים לפי IAS 40 - נדל"ן להשקעה, ובחירה במודל השווי ההוגן על מנת למדוד נכסים אלה בדוחותיה הכספיים.

נדל"ן להשקעה מוערך על בסיס שימוש מיטבי ויעיל ביותר ואינו כולל פרמיית פורטפוליו שעשויה להיות נגזרת מכל יתרונות הגודל הקשורים בבעלות על פורטפוליו גדול, או מערכו של פורטפוליו גדול שמאחד בעיקר רכישות אינדיבידואליות שבוצעו על פני זמן ממושך. בהתאם, השווי ההוגן לא לוקח בחשבון הנחה למכירת פורטפוליו אשר עשויה להיחשב למטרות עסקיות, לשם גיבוש תשואה ממכירה מרובת נכסים.

כל נכסי נדל"ן להשקעה נרשמים לפי העלות, כולל עלויות רכישה, ביום הרכישה, ולאחר מכן נמדדים בשווי ההוגן בכל תאריך של הדוח על המצב הכספי. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לדוח המאוחד על רווח והפסד לתקופה.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נבחן בכל מועד דיווח בהתאם לגישת החברה ביחס לרכוש קבוע. הערכות השווי מבוצעות בתדירות מספקת על ידי מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים ומוסמכים, בעלי הכשרה מקצועית רלוונטית ומוכרת וניסיון עדכני באזור הגיאוגרפי ובקטגוריה של נכסים דומים. החברה מקיימת דיונים בנוגע לתהליך הערכת השווי, מאמתת את כל הנתונים המרכזיים בהערכות השווי וסוקרת את תוצאות כל הערכת שווי בלתי תלויה יחד עם מעריכי השווי החיצוניים. החברה קיבלה במהלך השנה הערכות שווי ממעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים. השווי ההוגן נבחן במסגרת דיונים שוטפים בין החברה לבין מעריכי השווי החיצוניים שלה וכן באופן פנימי, בתדירות מספקת כך שהשווי ההוגן אינו שונה מהותית מהערך בספרים בכל מועד דיווח. ההנחות הללו נבחנות אל מול מידע בשוק. כאשר נדרשות עלויות או ירידות, החברה מתאימה את הערך בספרים של נדל"ן להשקעה.

(ח) הכרה בהכנסה

מקורות ההכנסה העיקריים של החברה והכרה בהכנסות אלה בהתאם ל- IFRS 15 הם כדלקמן:

הכנסות ממלונות

הכנסות מפעילות מלונות מוכרות כאשר השירות סופק, ויכולת הגבייה של סכום התמורה מובטחת באופן סביר.

החברה יכולה לגבות מלקוחות פקדונות מראש לפני השימוש במלונות. פקדונות אלה מוצגים כהכנסות נדחות עד שהלקוח מקבל וצורך את השירות, מועד בו החברה מכירה באותה מקדמה כהכנסה.

מכירת מלאי נדל"ן

הכנסות מחוזים עם לקוחות למכירת נדל"ן מוכרות באותה נקודת זמן בה השליטה בנכס מוכנה להעברה, בדרך כלל כאשר החזקה בנכס עוברת ללקוח, מאחר שאז הלקוח יכול לכוון את השימוש ולקבל את רוב ההטבות של הנכס הרלבנטי. ההכנסות נמדדות לפי מחיר העסקה המוסכם על פי החוזה.

פקדונות המתקבלים מהלקוח עובר לנטילת החזקה בנכס על ידי הלקוח מוכרים כפיקדונות רוכשים (חשבון התחייבות) עד שבו החזקה עוברת ללקוח, שאז הפקדון מוכר כהכנסה.

(ט) ריביות ועלויות מימון אחרות

ריבית ועלויות מימון אחרות כוללות ריביות על מסגרות אשראי ומשכנתאות, המופקות בשיעור הריבית האפקטיבית, והפחתת עלויות עסקה שנגרמו בקשר עם ההלוואות, אשר מהווות ומופחתות על פני תקופות מסגרות האשראי המיוחסות. הוצאות ריבית ועלויות מימון אחרות מוצגות יחד כהוצאות מימון במסגרת הרווח וההפסד לתקופה, ובמסגרת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת.

(י) מיסים על ההכנסה

הוצאות מיסים על ההכנסה כוללות מיסים שוטפים ומיסים נדחים. הוצאות (הכנסות) מיסים שוטפים או הוצאות (הכנסות) נדחים נזקפים במישרין לרווח נקי, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

מיסים שוטפים הינם אותם מיסים שצפוי לשלם או לקבל אותם והם מחושבים בהתבסס על הכנסה חייבת או הפסד לצרכי מס לתקופה ושיעורי המס שנחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה ליום המאזן וכן כל התאמה למיסים לשלם בגין שנים קודמות.

מיסים נדחים מוכרים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצרכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המיסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך המאזן והם צפויים לחול כאשר נכס המיסים הנדחים על ההכנסה ממומש או כאשר התחייבות המיסים הנדחים על ההכנסה מסולקת. נכסי מיסים נדחים מוכרים רק במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הפרשים הזמניים. יתרת נכסי מיסים נדחים מופחתת ככל שלא סביר עוד שיהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל חלקה או כולה. היפוך הפחתה שנרשמה מתבצע אם צפוי שתהיה הכנסה חייבת מספקת לניצול.

(יא) מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות

בהתאם ל- IFRS 9 - מכשירים פיננסיים ("IFRS 9"), נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ולאחר ההכרה הראשונית, נמדדים בהתאם למטרות שבגינן נרכשו או הונפקו אותם מכשירי פיננסיים, המאפיינים שלהם וייעודם לפי החברה. IFRS 9 דורש לסווג נכסים והתחייבויות פיננסיות כמכשירים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, מכשירים בעלות מופחתת ומכשירים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

העלות המופחתת נקבעת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

סיווג של מכשירי פיננסיים

להלן טבלה המרכזת סוגי המכשירים הפיננסיים העיקריים של החברה ואופן מדידתם:

בסיס מדידה	נכסים פיננסיים
עלות מופחתת	מזומנים ושווי מזומנים
עלות מופחתת	פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל
עלות מופחתת	לקוחות וחייבים אחרים
עלות מופחתת	הלוואות לרוכשים

בסיס מדידה	התחייבויות פיננסיות
עלות מופחתת	הלוואות וחכירות
עלות מופחתת	ספקים
עלות מופחתת	זכאים אחרים ויתרות זכות
עלות מופחתת	פיקדונות מרוכשים

מזומנים ושווי מזומנים

בדוחות המאוחדים על המצב הכספי, סעיף מזומנים ושווי מזומנים כולל מזומנים ויתרות בנקאיות (כלומר מזומנים הניתנים לשימוש מידי ופיקדונות לפי דרישה). יתרות בנקאיות שהשימוש בהן כפוף להגבלות חוזיות של צד שלישי מוצגות בדוח על המצב הכספי כנכס שוטף, בסעיף פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל. במידה והמגבלות החוזיות לשימוש במזומן נמשכות מעבר ל-12 חודשים לאחר תום תקופת הדיווח, הסכומים המתייחסים מוצגים בדוח על המצב הכספי כנכס בלתי שוטף, בסעיף פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל.

כאמור בביאור 1(ב) החברה נדרשת לשמור על יתרות נזילות מינימאליות בסך של 7 מיליוני דולר קנדי (כ- 16.3 מיליון ש"ח). יתרות אלה נכללות בסעיף המזומנים ושווי מזומנים במסגרת הנכסים השוטפים מאחר ושימוש בכספים אלה אינו נתון לפיקוח של גורם כלשהו וכן לחברה עומדת האופציה לעשות שימוש באמצעים אחרים (כגון העמדת מסגרות לא מנוצלות) חלף שמירה על יתרות נזילות מינימאליות.

הפסדי אשראי חזויים עבור הלוואות לרוכשים, לקוחות וחייבים אחרים ("חייבים")

הפרשה לירידת ערך נקבעת בהתאם למודל הפסדי אשראי צפויים. בהתאם למודל, החברה מעריכה בכל תאריך מאזן את ההפסדים החזויים לאורך החיים של החובות בגין לקוחות וחכירות בהתבסס על המידע הזמין באותו מועד. לגבי יתר המכשירים הפיננסיים, הקבוצה מכירה בהפסדי אשראי צפויים לאורך החיים כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי מאז מועד ההכרה לראשונה. עם זאת, אם סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה, הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי בגין אותו מכשיר פיננסי לפי סכום השווה ל- 12 חודשי הפסדי אשראי צפויים.

כדי למדוד את ההפסדים החזויים, יתרות לקוחות וחכירות מסווגים לפי תאריכי גיול של החובות. תוצאות המודל משמשות כדי להקטין את הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים באמצעות הכרה בהפרשה חשבונאית. שינויים בגובה ההפרשה נזקפים לדוח המאוחד על רווח או הפסד במסגרת סעיף הוצאות מימון. מחיקות חובות אבודים מתרחשות כאשר החברה קובעת שגבייתם אינה ריאלית. גביה לאחר מכן של סכומים שנמחקו קודם נזקפות כנגד הוצאות מימון.

התחייבויות פיננסיות

כל ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות במועד ההכרה לראשונה לפי שווין ההוגן בניכוי עלויות עסקה ולאחר מכן לפי עלות מופחתת, למעט נגזר פיננסי.

הלוואות וחכירות לשלם

הלוואות וחכירות לשלם מוכרות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. בשיטת הריבית האפקטיבית, כל עמלות העסקה והעלויות הקשורות ישירות להלוואה נזקפות להוצאות מימון לדוח המאוחד על הרווח לאורך תקופת ההלוואה הצפויה. החזרי הלוואות אשר מועד פירעונן 12 חודשים לאחר תאריך המאזן מוצגים כהתחייבויות לא שוטפות.

(יב) נכסים לא שוטפים מוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

נכסים לא שוטפים (וקבוצות מימוש) המסווגים כמוחזקים למכירה נמדדים בשווי הוגן בניכוי עלויות מכירה, או בערך פנקסני, לפי הנמוך מביניהם.

נכסים לא שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה אם ערכם הרשום יושב באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. תנאי זה נחשב כהתקיים רק כאשר המכירה היא בעלת סבירות גבוהה והנכס (או קבוצת המימוש) זמין למכירה מיידית במצבו הנוכחי. על ההנהלה להיות מחויבת למכירה, אשר השלמתה צפויה תוך שנה ממועד הסיווג.

(יג) תקני חשבונאות IFRS חדשים ומתקנים אשר תקפים עבור שנת הדוח

תיקון 1 IAS – הצגת הדוחות הכספיים ("IAS 1")

בשנת הדיווח לא נכנסו לתוקף תקני חשבונאות IFRS חדשים או מתקנים אשר הייתה להם השפעה מהותית על מצבה הכספי או על הדוחות הכספיים של החברה.

(יד) תקני חשבונאות IFRS חדשים ומתקנים אשר לא תקפים עבור שנת הדוח

תקן מס' 18 – הצגה וגילוי בדוחות כספיים ("IFRS 18")

ביום 9 באפריל, 2024, פורסם תקן IFRS 18, אשר החליף את תקן חשבונאי בינלאומי מס' 1 - הצגת הדוחות הכספיים ("IAS 1"). מטרת התקן היא לשפר את האופן בו מידע מועבר למשתמשים על ידי ישויות בדוחותיהם הכספיים. התקן מתמקד בתחומים הבאים:

- (1) מבנה דוח רווח והפסד – הצגת סיכומי ביניים מוגדרים וסיווג בדוח רווח והפסד.
 - (2) דרישות בנוגע לשיפור קיבוץ ופירוק מידע בדוחות הכספיים.
 - (3) הצגת מידע לגבי מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM"), שאינם מבוססים על תקנים חשבונאיים (שאינם תקני GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.
- בנוסף, בעת יישום תקן IFRS 18, תיקונים לתקני IFRS נוספים ייכנסו לתוקף, ובכלל זה תקן חשבונאי בינלאומי מס' 7 – דוח על תזרים מזומנים – המיועד לשפר את ההשוואתיות בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר:

- שימוש בסיכום-משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת.
- כתוצאה מכך, למעט במקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו בתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, בעוד שריבית ודיבידנדים ששולמו יכללו בפעילות מימון.

התקן ייכנס לתוקף עבור תקופות דיווח שנתיות המתחילות ב-1 בינואר, 2027, או לאחר מכן. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם מותר, אך על פי החלטת רשות ניירות ערך, אימוץ מוקדם יתאפשר רק עבור תקופות המתחילות ב-1 בינואר 2025 או לאחר מכן (לדוחות כספיים לרבעון הראשון של 2025).

החברה בוחנת את ההשפעה של תקן IFRS 18, לרבות ההשפעה של תיקונים לתקני IFRS נוספים הנובעים מיישום בדוחות הכספיים.

תקן מס' 9 – מכשירים פיננסיים ותקן מס' 7 – מכשירים פיננסיים: גילוי

ביום 9 באפריל, 2024, פורסמו תיקונים לתקן IFRS 9 ולתקן IFRS 7, המתייחסים בעיקר לשינויים הקשורים בדרישות סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים וכוללים דרישות גילוי נוספות.

התיקונים העיקריים לתקן IFRS 9:

- (1) הצגת אפשרות גריעה של התחייבות פיננסית המסולקת באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק, ובלבד כי:
 - לישות אין כל יכולת פרקטית למשוך, לעצור או לבטל את הוראת התשלום;
 - לישות אין כל יכולת מעשית לגשת למזומנים שימשו לסילוק כתוצאה מהוראת התשלום;
 - סיכון הסילוק הקשור למערכת התשלומים אינו משמעותי;
 - ישות הבוחרת ליישם אפשרות גריעה זו, חייבת ליישם אותה ביחס לכל הסילוקים המתבצעים באמצעות אותה מערכת תשלומים אלקטרונית.
- (2) מתן הנחיות ליישום ודוגמאות להמחשה כיצד ישות יכולה להעריך אם תזרימי המזומנים החוזיים הצפויים של נכס פיננסי משקפים אך ורק תשלומי קרן וריבית עבור סכום הקרן שטרם נפרע, לצורך סיווג הנכס הפיננסי.
- (3) מתן הבהרה כי לנכס פיננסי יש מאפייני אי-חזרה (נון ריקורס) אם הזכות הסופית של הישות לקבל תרימי מזומנים מוגבלת חוזית לתזרימי מזומנים שנוצרו על ידי נכסים מוגדרים.
- (4) מתן הבהרה לגבי המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (CLIs) המבדילים אותם מעסקאות אחרות.

התיקונים העיקריים לתקן IFRS 7:

- (1) דרישות גילוי מעודכנות בנוגע להשקעות במכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVTOCI).
 - (2) דרישות גילוי נוספות בנגע למכשירים פיננסיים הכוללים תנאים חוזיים שעשויים לשנות את העיתוי או הסכום של תזרימי מזומנים חוזיים בקרות (או אי-קרות) אירוע מותנה שאינו קשור במישרין לשינויים בסיכונים ובעלויות של הסדר הלוואה בסיסי (כגון, שווי הזמן של הכסף או סיכון האשראי).
- התיקונים תקפים עבור תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2026, או לאחר מכן, ויושם למפרע. יישום מוקדם מותר אם כל התיקונים מיושמים בו זמנית או אם התיקונים המיושמים קשורים לסיווג נכסים פיננסיים בלבד. ישות אינה נדרשת להציג מחדש תקופות קודמות על מנת לשקף את יישום התיקונים, אך היא רשאית להציג מחדש תקופות קודמות אם, ורק אם, הדבר אפשרי ללא שימוש בדיעבד.
- החברה מעריכה את השפעת התיקונים לתקנים IFRS 9 ו-IFRS 7, על הדוחות הכספיים.

3 - אומדנים חשבונאיים קריטיים, הנחות ושיקולים

בעריכת דוחות כספיים מאוחדים בהתאם לכללי IFRS נדרש השימוש באומדנים, הנחות ושיקולים אשר במקרים מסוימים מתייחסים לסוגיות שהינן מטבען לא וודאיות ושלהן ההשפעה מהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים והביאורים לדוחות הכספיים. אומדנים אלה מתייחסים, בין היתר, למדידה של נדל"ן להשקעה, מדידה של רכוש קבוע, מדידה של הפסדי אשראי צפויים בגין הלוואות וחובות הנמדדים בעלות מופחתת, הפחתה של נכסים מסוימים ומיסים נדחים. שינויים באומדנים והנחות יכולים להשפיע על ערכם בספרים של נכסים והתחייבויות המוצגים בדוחות ובגילויים של נכסים תלויים והתחייבויות תלויות ליום המאזן ועל סכום ההכנסות וההוצאות שהוכרו בתקופה המדווחת. התוצאות בפועל יכולות להיות שונות מאומדנים אלה תחת הנחות ובתנאים אחרים.

להלן האומדנים הנחשבים כמשמעותיים יותר, בגלל הסובייקטיביות והסיכון הפוטנציאלי לגרום להתאמה מהותית לערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים:

מדידה של רכוש קבוע

רכוש קבוע נמדד לפי שווי הוגן בדוחות המאוחדים על המצב הכספי באמצעות מודל הערכה מחדש. הערכה מחדש נתמכת על ידי הערכות שווי חיצוניות בלתי תלויות, הערכות שווי פנימיות מפורטות תוך שימוש בהנחות מבוססות שוק, כל אחת בהתאם לטכניקות הערכה מקובלות. הטכניקות הנהוגות כוללות השיטה ההשוואתית, שיטת היוון הכנסות תפעוליות נטו ושיטת היוון תזרימי המזומנים. טכניקות אלו כוללות אומדן, בין היתר, של הכנסות תפעוליות נטו עתידיות, שיעורי היוון טרמינליים, שיעורי היוון ותזרימי מזומנים עתידיים אחרים החלים על הרכוש הקבוע הנ"ל. רכוש קבוע לפי מודל הערכה מחדש מסווג כרמה 3 במדרג

השווי ההוגן. הערכות שווי אלה מותנות בשיקולים, הערכות והנחות משמעותיות לגבי תנאי השוק בתוקף ליום המאזן. ראו ביאור 8 לעניין פרטים נוספים על טכניקות הערכה וההנחות ששימשו לקביעת האומדנים המשמעותיים.

הפסדי אשראי צפויים

הערכת הפסדי אשראי צפויים (ELC) בגין הלוואות מוכר ("VTB") כרוכות בשיקול דעת והנחות משמעותיות. החברה מעסיקה מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי על מנת להבטיח הערכות הפסדי אשראי צפויים מהימנות ומדויקות. מעריך שווי זה מעריך את סיכון האשראי של כל הלוואות VTB רלוונטיות, בהתחשב בגורמים כגון בריאותו הפיננסית של הלווה, דפוסי הפירעון ההיסטוריים שלו והסביבה הכלכלית. מודל הפסדי האשראי הצפויים משלב הסתברות לחדלות פירעון (PD), הפסד בהינתן חדלות פירעון (LGD), ומידע צופה פני עתיד, לרבות גורמים מאקרו-כלכליים כמו שיעורי צמיחת התמ"ג ומגמות בתעשייה.

החברה עוקבת אחר כל עלייה משמעותית בסיכון האשראי (SICR) מאז מועד ההכרה לראשונה, תוך התאמת מדידת הפסדי האשראי הצפויים בהתאם. הערכת הפסדי האשראי הצפויים משפיעה על הדוחות הכספיים, ובפרט על ההפרשה להפסדי אשראי ועל הסכום בספרים של הלוואות ה-VTB. בעוד שהשימוש במעריך שווי בלתי תלוי מגדיל את האובייקטיביות של ההערכות, הפסדי אשראי בפועל עשויים להיות שונים מהפסדי האשראי הצפויים בשל אי וודאויות מובנות בתהליך.

4 - לקוחות, חייבים אחרים ויתרות חובה והוצאות מראש

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
16,006	8,318	אורחי מלון ולקוחות
2,977	2,553	הוצאות מראש
1,704	1,652	מוסדות ממשלתיים
(398)	(347)	הפרשה לחובות מסופקים
20,289	12,176	

5 - פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל

הפיקדונות במוסדות בנקאיים כפופים למגבלות חיצוניות מסוימות המוטלות ביחס לגישה ולשימוש של החברה בכספים אלה לרבות פיקדונות ממכירת נדל"ן ומכתבי אשראי לטובת הרשויות המקומיות בגין פרויקטי ייזום שהושלמו בעבר, וכן בטוחות והשקעות הוניות בבתי מלון ואתרי נופש (המסווגות לטווח ארוך).

6 - מלאי

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
804	607	מזון ומשקאות
25	16	מלאי מסחרי
416	228	מלאי אחר
1,245	851	

7 - נדל"ן להשקעה

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
37,715	37,040	יתרה לתחילת השנה
60	37	תוספות לאחר הרכישה
-	(466)	רווח (הפסד) נטו מהתאמות שווי הוגן
(735)	(4,158)	הפרשי תרגום
37,040	32,453	יתרה לסוף השנה

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
25,694	22,503	נכסים מניבים בעלי רכיב מסחרי
11,346	9,950	קרקעות
37,040	32,453	יתרה לסוף השנה

בסיס מדידה

השווי ההוגן של נכסים מסחריים מניבים של החברה נקבע בעיקר באמצעות שיטת היוון תזרים מזומנים, ובשיטת השוואה. השווי ההוגן של נכסים אלו נמדד בהקשר עם הרכוש הקבוע של החברה; ראה ביאור 8(א) בדבר הבסיס למדידה, ופרטים רלוונטיים נוספים.

8 - רכוש קבוע

סה"כ (2024)	ריהוט, ציוד ואחרים (2024)	קרקעות, מבנים ושיפורים (2024)	סה"כ (2025)	ריהוט, ציוד ואחרים (2025)	קרקעות, מבנים ושיפורים (2025)	ליום 31 בדצמבר,
1,426,728	134,435	1,292,293	863,460	205,585	657,875	יתרת עלות מצטברת לתחילת השנה
(230,074)	(96,852)	(133,222)	(162,070)	(63,314)	(98,756)	פחת שנצבר לתחילת השנה
1,196,654	37,583	1,159,071	701,390	142,271	559,119	
68,221	9,814	58,407	12,895	4,600	8,295	תוספות לאחר הרכישות, כולל יתרות לזכאים (ראה באור 11)
(55,408)	-	(55,408)	(20,648)	-	(20,648)	התאמה לשווי הוגן דרך קרן הערכה מחדש
(52,622)	(7,476)	(45,146)	-	-	-	העברות לקבוצת מימוש (ראה ביאור 8(ב))
-	128,111	(128,111)	-	-	-	העברה מבנייה בתהליך *
970	-	970	-	-	-	נכס זכות שימוש והתחייבות חכירה
(55,202)	(20,725)	(34,477)	(40,653)	(19,864)	(20,789)	פחת
(7,170)	(2,522)	(4,648)	(20,507)	-	(20,507)	ירידת ערך
(404,251)	(2,674)	(401,577)	-	-	-	גריעות
10,198	160	10,038	(85,254)	(16,346)	(68,908)	הפרשי תרגום
701,390	142,271	559,119	547,223	110,661	436,565	יתרה לסוף השנה

2024	2025	יתרה בסוף השנה של נכסים שנמדדו לפי:
700,624	546,925	שווי הוגן
766	298	עלות
701,390	547,223	יתרה לסוף השנה

2024	2025	יתרה מצטברת לפי מודל עלות
649,859	496,782	יתרה לסוף השנה

* מדובר בנכסי Autograph שסווגו תחת "מבנים" במהלך תקופת השיפוץ, וסווגו מחדש לאחר מכן תחת "ריהוט וציוד" לאחר השלמת השיפוץ בשנת 2024.

(א) בסיס למדידה

השווי ההוגן של הרכוש הקבוע של החברה נקבע בעיקר באמצעות שיטת תזרים המזומנים המהוון, למעט נכסים שנמכרו לאחר תקופת הדיווח כמפורט להלן. כתוצאה מכך, רכוש קבוע מסווג ברמה 3 במדרג השווי ההוגן (למעט נכסים שנמכרו לאחר תקופת הדיווח, המסווגים ברמה 2). שינויים בשווי ההוגן ברמה 3 מנותחים בכל מועד דיווח כחלק מהדיווח בין החברה לבין השמאים. ראה ביאורים 2(ו) ו-3.

להלן פירוט הנתונים העיקריים שאינם נצפים (רמה 3) ששימשו את מערכי השווי בקביעת השווי ההוגן של נכסי רכוש קבוע ליום 31 בדצמבר 2025:

(1) תחזית הרווח התפעולי של הנכס לתקופה של עד 10 שנים כבסיס להיוון;

(2) שיעור היוון ושיעור היוון תזרים אינסופי ספציפיים לכל נכס על פי מצבו, מיקומו וסיכונים הספציפיים לאותו נכס;

(3) סכומים הנדרשים להשבת הרכוש הקבוע, ועיתויים;

(4) אומדנים של שיעורי התפוסה הממוצעת, וכן של התעריף היומי הממוצע;

(5) גורמים נוספים כגון זכויות בניה, תכנון ומעמד משפטי.

שיעורי ההיוון ששימשו ליישום שיטת היוון מזומנים נעים בין 10.25% ל- 12.50% (2024: בין 10.25% ל- 13.0%) ושיעורי היוון של תזרים אינסופי נעים בין 8.50% ל- 10.00% (2024: בין 8.50% ל- 10.50%).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ירידה ב- 0.25 בשיעור ההיוון ובשיעור ההיוון של תזרים אינסופי יכולה להגדיל את שווי ההוגן של נכסי רכוש קבוע של החברה בסך של כ- 4.1 מיליון דולר קנדי (כ- 9.5 מיליון ש"ח) ביחס לנכס הנמדד לפי שיטת היוון

תזרימי מזומנים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עליה ב- 0.25% בשיעור ההיוון ובשיעור ההיוון של תזרים אינסופי יכולה להקטין את שווייה ההוגן של נכסי רכוש קבוע של החברה בסך של כ- 4.1 מיליון אלפי דולר קנדי (כ- 9.5 מיליון ש"ח) ביחס לנכס הנמדד לפי גישת היוון תזרימי מזומנים.

בהתבסס על הערכות השווי שבוצעו במהלך תקופת הדיווח בעבור מלון Hyatt, השווי ההוגן שלו ירד ב-8.3 מיליון דולר ארה"ב (כ- 26.5 מיליון ש"ח), ושווי ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על 40.5 מיליון דולר ארה"ב (כ- 129 מיליון ש"ח). הירידה בשווי נבעה מצפי להכנסות נמוכות יותר ממזון ומשקאות, וכן מעליות צפויים בהוצאות תפעול, כגון ביטוח, מסי ארנונה, אבטחה וכיוצא בזה.

בחודש דצמבר 2025 החברה התאימה את השווי בספרים של מלונות Courtyard Fort Myers ו-Courtyard Ithaca בהתאם למודל ההערכה מחדש, כך שישקפו את השווי ההוגן על בסיס ראיות השוק העדכניות ביותר, לרבות מחיר העסקה הצפוי ותנאי הנלווים בהתאם לכך, נכון למועד הדיווח, הנכסים הוצגו על סך של 9.25 מיליון דולר ארה"ב (29.5 מיליון ש"ח) (מלון Courtyard Fort Myers) ועל סך של 7.25 מיליון דולר ארה"ב (23.1 מיליון ש"ח) (מלון Courtyard Ithaca). לפרטים נוספים, ראה ביאור 27. הירידה הנובעת מההערכה מחדש הוכרה ברווח או הפסד, ככל שעלתה על עודף ההערכה מחדש בגין הנכס הרלבנטי.

9 (ב) גריעות

ביום 22 בינואר 2025, הושלם הסכם למכירת מלון Courtyard Tucson Airport לצד שלישי בתמורה לסך של כ- 14.9 מיליון דולר ארה"ב (כ- 47.5 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים, ראה ביאור 30 (ב) לדוחות הכספיים המאוחדים נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

9 מס נדחה

(א) מיסוי בקנדה

ההכנסה החייבת במס של קבוצת החברה כפופה למס החברות שבתוקף (פדרלי ופרובינציאלי) של 26.5%. חברה תושבת קנדה ממוסה על מחצית מרווח ההון בלבד. רווחי הון למטרה זו, מוגדרים לרוב כהפרש בין התמורה נטו לעלות. באופן כללי ובכפוף לתנאים מסוימים, חברה תושבת קנדה שמקבלת דיבידנד מחברה קנדית אחרת ו/או מחברה קשורה זרה עשויה שלא להיות חייבת במס חברות קנדי. דיבידנדים בין חברות קנדיות בקבוצה אינם חייבים במס בידי המקבלת ולא מותר בניכוי לחברה המחלקת אותו. על פי כללי ה-FAPI (Foreign Accrual Property Income), חברה תושבת קנדה עשויה להיות מחויבת במס בקנדה בגין רווחים פסיביים בלתי מחולקים של חברה זרה ולקבל הקלה על מס שחל בחו"ל המוטל על רווחים אלה. באופן כללי, חלוקת דיבידנדים מחברה תושבת קנדה לתושב זר כפופה לניכוי מס במקור של 25%. שיעורי מס מופחתים יכולים לחול על בסיס אמנת מס רלוונטית (אם הדבר רלוונטי). החל מ-1 בינואר 2017, על פי אמנת המס החדשה בין ישראל לקנדה, תשלומי דיבידנדים וריבית מוגבלים לשיעור מס של 10% ו-15% לתושבים של מדינה האמנה (או 5% עבור דיבידנדים ששולמו לחברה אשר מחזיקה במישרין (או בעקיפין) לפחות 25% מההון של החברה ששילמה את הדיבידנד).

ניתן להעביר לשנים הבאות הפסדים פירותיים למשך 20 שנה משנת היווצרותם או לקזזם נגד רווחי 3 השנים הקודמות. הפסדי הון (מחצית מהפסדי ההון בפועל) יכולים להיות מקוזזים כנגד רווחי שלוש שנים הקודמות וכן להעביר לשנים הבאות ללא הגבלת זמן ולקזזם כנגד הכנסות מרווחי הון בשנים אלה.

(ב) מיסוי בארה"ב

ביום 22 בדצמבר 2017, עברה בארה"ב רפורמת מס באמצעות חוק הידועה כ- Tax Cuts and Jobs Act (חוק המס). האמור שינה באופן משמעותי את חוקי המס של ארה"ב במספר דרכים, לרבות, אך לא רק, בהפחתת שיעור מס החברות מ-35% ל-21%, ומעבר ממערכת מס עולמית למערכת טריטוריאלית.

(ג) חלק מההכנסות וההוצאות החשבונאיות עשויות להיות מוכרות בשנים מוקדמות או מאוחרות יותר לצורכי מס. הפרשי עיתוי אלו משתקפים ביתרות מיסים נדחים אשר מגלמות מיסים שישולמו או יתקבלו בתקופות עתידיות.

להלן ההרכב והתנועה במיסים נדחים:

סה"כ	השקעות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	הפסדים להעברה	רכוש קבוע	נדל"ן להשקעה ומלאי נדל"ן	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025
17,033	-	68,225	(54,167)	2,975	יתרה לתחילת השנה סכומים שהועברו ל:
(10,439)	-	(20,601)	10,177	(15)	רווח (הפסד) נטו
6,759	-	-	6,759	-	רווח (הפסד) כולל אחר
(2,132)	-	(7,910)	6,022	(244)	קרן הון הפרשי תרגום
11,221	-	39,714	(31,209)	2,716	

סה"כ	השקעות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	הפסדים להעברה	רכוש קבוע	נדל"ן להשקעה ומלאי נדל"ן	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024
(26,731)	-	46,822	(71,674)	(1,879)	יתרה לתחילת השנה סכומים שהועברו ל:
31,735	-	20,470	6,389	4,876	רווח (הפסד) נטו
12,558	-	-	12,558	-	רווח (הפסד) כולל אחר
(529)	-	933	(1,440)	(22)	קרן הון הפרשי תרגום
17,033	-	68,225	(54,167)	2,975	

המיסים הנדחים מחושבים בשיעורי מס שבטווח שבין 13.25% ו- 27.98% (2024: 13.25% ו- 27.98%) - ראה באור 9(ד) להלן. ניצול נכסי המיסים הנדחים תלוי בכך שתהיה הכנסה מספקת אשר חייבת במס בשנים הבאות. החברה בחנה את נאותות של נכס המס הנדחה שלה באמצעות הערכת הרווח התפעולי הנקי החזוי, בהתבסס על אומדנים ששימשו בתהליך התקצוב.

(ד) שיעורי מס

מס הכנסה נדחה פדרלי ופרובינציאלי בקנדה ובארה"ב מחושב על בסיס שיעורי המס המשולבים הבאים:

2024	2025 ואילך	שיעורי מס על רווחים שאינם רווחי הון:
26.50%	26.50%	אונטריו
22.98%	22.98%	אוהיו, ארה"ב
27.98%	27.98%	קליפורניה, ארה"ב
23.73%	23.73%	מדינות ארה"ב אחרות (בממוצע)

2024	2025 ואילך	שיעורי מס רווחי הון:
13.25%	13.25%	אונטריו
22.98%	22.98%	אוהיו, ארה"ב
27.98%	27.98%	קליפורניה, ארה"ב
23.73%	23.73%	מדינות ארה"ב אחרות (בממוצע)

(ה) הפסדים מעסק

לחברה הפסדים מעסק לצרכי מס בארה"ב וקנדה בסך 124,541 אלפי דולר קנדי נכון ליום 31 בדצמבר 2025, (כ- 289,869 אלפי ש"ח), אשר יפקעו במועדים שונים החל מיום 31 בדצמבר 2032 (2024): סך של כ- 129,889 אלפי דולר קנדי (כ- 329,321 אלפי ש"ח)).

10 - הלוואות לרוכשים

2024	2025	הלוואות לרוכשים
		הלוואת VTB של Port McNicoll
68,086	63,723	קרן וריבית
(8,055)	(22,026)	הפרשה להפסדי אשראי צפויים

2024	2025	הלוואות לרוכשים
60,031	41,697	סה"כ - הלוואות VTB של Port McNicoll
136,536	137,341	הלוואות VTB ושטרי הון לקבל של פריד
(5,672)	(100,636)	הפרשה להפסדי אשראי צפויים
130,864	36,705	סה"כ - הלוואות VTB ושטרי הון לקבל של פריד
21,889	-	הלוואות VTB של Bear Valley
21,889	-	סה"כ - הלוואות VTB של Bear Valley
19,008	15,711	הלוואות VTB של Golf Cottages
19,008	15,711	סה"כ - הלוואות VTB של Golf Cottages

Port McNicoll VTB - הלוואות מוכר

בחודש יולי 2017 השלימה החברה את מכירת הקרקעות לייזום בפרויקט פורט מקניקול בתמורה לכ- 41,967 אלפי דולר קנדי (כ- 115,480 אלפי ש"ח). הרוכש שילם סך של כ- 4,197 אלפי דולר קנדי (כ- 11,920 אלפי ש"ח) בסגירת העסקה והחברה העניקה לרוכש הלוואות מוכר (VTB) עבור יתרת מחיר המכירה, המובטחת במשכנתא ראשונה על קרקעות הפרויקט. עקב מחלוקת בין בעלי מניות הרוכש לא עמדו בתנאי ה- VTB המקורית ולכן החברה החלה בתהליך מימוש הנכס. ביום 2 בדצמבר 2021 הודיעה החברה על השלמת הסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("הקונה החדש") למכירת אתר פורט מקניקול בסכום כולל של 32.5 מיליון דולר קנדי (כ- 80 מיליון ש"ח) ("עסקת פורט מקניקול"). עם השלמת עסקת פורט מקניקול שולם לחברה סך 3 מיליון דולר קנדי (כ- 7 מיליון ש"ח). יתרת התמורה, בסך כולל של 29.5 מיליון דולר קנדי (כ- 72 מיליון ש"ח) הועמדה לרוכש כהלוואות מוכר (vendor takeback loan) מדרגה ראשונה הנושאת ריבית שנתית של 2.5% לתקופה של 5 שנים ("VTB").

הקונה של Port McNicoll מצוי בהפרה, התשלום האחרון שהתקבל היה עבור חודש נובמבר 2023. החברה מסרה הודעה ללווה ביולי 2024, והחלה תהליך של מכירה כפויה (Power of Sale) בנובמבר 2024 בשל הפרת ההלוואה. ההלוואה נחשבת, נכון למועד זה, לנכס פיננסי פגום עקב סיכון אשראי, ועל כן היא סווגה כנכס שלב 3. להלוואות ה- VTB בגין Port McNicoll בטוחה מדרגה ראשונה על פני בטוחות הבסיס, והחברה התקשרה עם מעריך שווי חיצוני לקביעת שווי ההוגן. החברה משווקת את הנכס וקיבלה הצעות בלתי מחייבות ולא בלעדיות, אך יחד עם זאת, עד למועד זה אף אחת מהצעות אלה לא הבשילה לכדי הסכם מחייב.

החברה התקשרה עם מעריך שווי חיצוני שסייע בחישוב ה- ECL נכון ליום 31 בדצמבר, 2025). לצורך הניתוח שביצעה, החברה עשתה שימוש בכל המידע שעמד לרשותה בתפקידה נושה, תוך התחשבות בהערכת השווי של הקרקע שבבסיס הנכס אשר בוצעה בחודש דצמבר 2025 על ידי מומחה בלתי תלוי. הפרשה בסך של 6.3 מיליון דולר קנדי (כ- 14.7 מיליון ש"ח) נרשמה בשנת 2025 בהתאם לדרישות תקן IFRS 9 והיא נובעת מהערכת החברה של סיכון האשראי הקשור להלוואה.

בחישוב ה- ECL, החברה בחנה תחילה האם השווי ההוגן של הבטוחה מספיק לכיסוי יתרות הלוואות ה- VTB שטרם נפרעו. שווי הבטוחה הותאם בגין עלויות מימוש משוערות בשיעור של 4.5%, וכן בגין הפחתת שווי של 5% מתחת לתרחיש הנמוך והפחתת שווי של 15% מתחת לתרחיש הגבוה. לאחר יישום התאמות אלה, זוהו פערים בין יתרת החוב לבין שווי הבטוחה בשיעורים של 18.0% ו-27.7%, בהתאמה. הערך הנוכחי של פערים אלה נכלל ברכיב ההפסד במקרה של כשל ("LGD"). בהתאם לכך, הסתברות של 60% יוחסה לתרחיש הגבוה, כשה- 40% הנוותרים יוחסו לתרחיש הנמוך, מה שמשקף אי-ודאות מוגברת וירידה שנצפתה בשווי המוערך.

בהתבסס על הערכת הנהלת החברה לתקופה השוטפת, הוחלט כי הפרשה להפסדי אשראי צפויים בגין הלוואות המוכר של Port McNicoll בסך 9.5 מיליון דולר קנדי (כ- 22.1 מיליון ש"ח) נאותה.

הלוואות מוכר (VTB) של פריד

כתוצאה מעסקת ההסדר עם פריד שהושלמה בחודש נובמבר 2023, סך יתרת הקרן שטרם נפרעה בגין הלוואות ה- VTB של פריד הופחתה ל- 19 מיליון דולר קנדי נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לעומת 60 מיליון דולר קנדי טרם העסקה. היתרה לפני ההסדר, בסך של 60 מיליון דולר קנדי, כוללת 30 מיליון דולר קנדי שהתקבלו בנובמבר 2023, 19 מיליון דולר קנדי שהיו לתשלום במרס 2025, והפחתה של 11 מיליון דולר קנדי שניתנה במועד השלמת ההסכם עם פריד.

הלוואת הון של פריד

במסגרת עסקת פריד, החברה החזיקה ב- 29% מהזכויות בשותפות מוגבלת RCLP ("השקעת ההון") ששווין ההוגן במועד ההכרה הראשוני היה 28.81 מיליון דולר קנדי, וכן זכויות הגנה מסוימות שנקבעו בהסכם השותפות, וכללו את הזכות לאשר החלטות מסוימות כגון הנפקה נוספת של הון או הנפקה של חוב מעל סכומים מסוימים. פריד או חברות הבת שלה מפעילות ומנהלות את נכסי השותפות בתמורה לעמלות הקבועות בהסכמי הרכישה והמכירה, כשותף כללי.

בהסכם פריד מנובמבר 2023 התגבש ערך בסך של 30 מיליון דולר קנדי עבור השקעת ההון ב-RCLP. הסכום האמור של 30 מיליון דולר קנדי הינו שטר הון לקבל (הלוואת הון) שהיה אמור להיפרע ביום 31 במרס 2025, הנושא ריבית שנתית בשיעור 9% (וזאת ממועד החתימה ועד ליום 28 בפברואר 2025, כשלאחר מכן, תעמוד הריבית על 15%). החברה ראתה בכך ערך חיובי, לאור היתרונות הטמונים בכך שהעסקה מתבצעת לפי שווין ההוגן של 29% מהזכויות בהון, לרבות מועד פדיון מוקדם ומובטח יותר מזה של העסקה המקורית, אשר נשקלה לצורך השבת ההשקעה באמצעות אופציות Put/Call בדצמבר 2025 ודצמבר 2026.

הלוואות ה-VTB והלוואת ההון של פריד היו אמורות להיפרע בהתאם לתנאים החוזיים ביום 31 במרס 2025. נכון למועד הדיווח, פריד לא פרעה את היתרה הבלתי מסולקת (קרן וריבית שנצברה).

למיטב ידיעת החברה, ניסיונות פריד לנהל מו"מ במתווים שונים לעסקאות לצורך השגת המימון הנדרש לפירעון הלוואות ה-VTB האמורות לא התגבשו לכדי הסכם מחייב.

החברה מחזיקה בבטוחות הבאות (בכפוף לזכות הקדימה של המלווה הבכיר): שעבוד מדרגה שניה על חלק מנכסי השותפות המובטחים באמצעות הלוואות VTB (בכפוף לזכות הקדימה של המלווה הבכיר), שעבוד מדרגה ראשונה על הזכויות של פריד בשותפות, וערבות מהחברה האם של פריד בגין מלוא החוב. אם החברה תחליט לפתוח בהליך אכיפה לפירעון מיידי ומימוש הבטוחות, הרי שעל פי החוק הקנדי וכלל ההסכמים, ההליך ייפתח במתן הודעה על ידי החברה למלווה הבכיר אשר תפעיל תקופת הודעה של 150 יום שבמהלכה לא ניתן לנקוט באמצעי אכיפה, ולאחר מכן, בהנחה שהמלווה הבכיר לא יפתח בהליכי אכיפה כנגד פריד, החברה תהיה רשאית למסור הודעת הפרה לפריד, ומאותו מועד יחלו הליכי האכיפה של החברה. אם המלווה הבכיר יפתח בהליכי אכיפה, החברה תהיה רשאית להיות עדה להליכים כאמור אך לא תוכל לנהל הליכי אכיפה בעצמה. לאחר השלמת הליכי האכיפה של המלווה הבכיר, התמורה תשמש תחילה לפירעון החוב למלווה הבכיר, ולאחר מכן לפירעון החוב לחברה. כמו כן, ככל שקיימים נכסים כלשהם של פריד או של השותפות אשר לגביהם לא ינקטו הליכי אכיפה על ידי המלווה הבכיר, לחברה תהיה הזדמנות לעשות כן אם חלק כלשהו מהחוב המגיע לה לא ישולם. לעדכונים שהתרחשו לאחר מועד הדיווח, ראה ביאור 27(א), אירועים לאחר תאריך המאזן.

הלוואות ה-VTB ושטר ההון לקבל (ביחד עם הלוואות ה-VTB של פריד) הקשורים ל-RCLP הם מכשירי חוב הרשומים במאזן בעלות מופחתת לפי IFRS 9. ההלוואה נחשבת כיום לנכס פיננסי שערכו נפגע עקב סיכון אשראי, ולפיכך סווגה כנכס בשלב 3. החברה התקשרה עם מעריך חיצוני שיסייע בחישוב הפסדי האשראי הצפויים נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

בחישוב ה-ECL ליום 31 בדצמבר 2025, התרחיש הראשון שנבחן במודל הוא מימוש הבטוחות ("Liquidation"), בהסתברות של 70%. החברה בחנה תחילה האם שווי הבטוחה (בהתבסס על המידע הכספי הבלתי מבוקר ובלתי מסוקר ליום 31 בדצמבר 2025 שהתקבל) יכול לכסות את כל סכומי הלוואות ה-VTB, לאחר יישום הפחתה של 5% בגין עלויות מימוש ועמלות משוערות והפחתה של 25% בשווי נכסי פריד. לאחר הפחתות אלה, הוסקה המסקנה כי קיים פער כיסוי פוטנציאלי בבטוחות בשיעור של 13.43% (52.7 מיליון דולר קנדי; 122.7 מיליון ש"ח). השווי הנוכחי של פער זה נכלל בהפסד במקרה של כשל (LGD).

למיטב ידיעת החברה, ניסיונות פריד לקיים מו"מ לעסקאות במתווים שונים לצורך השגת המימון הנדרש לפירעון הלוואות ה-VTB האמורות לא התגבשו לכדי הסכם מחייב, והיא תכננה לנהל משא ומתן לעסקה במתווה אחר. נכון ליום 31.12.2025 לא החברה ולא המלווה הבכיר פתחו בהליכי אכיפה לפירעון הלוואות. לעדכונים שהתרחשו לאחר מועד הדיווח, ראה ביאור 27(א), אירועים לאחר תאריך המאזן. בחישוב ה-ECL לרבעון הרביעי של שנת 2025, נבחנה עסקה פוטנציאלית כתרחיש אפשרי שני ("Collect"), בהסתברות של 30%. בתרחיש זה החברה הניחה כי הלוואות ה-VTB ייפרעו במלואן, וכי ההפסד במקרה של כשל (LGD) הינו תוצאה של עיכוב במועד קבלת התשלומים עד להשלמת העסקה. כל עסקה תחייב, בין היתר, את אישור המלווה הבכיר של פריד.

הטבלאות הבאות מסכמות את רגישות הפסדי האשראי הצפויים להנחות המפתח של שקלול התרחישים וההפחתה בנכסים. ה-ECL שנכללו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 משקפים הסתברות של 30% לתרחיש מימוש הבטוחות ("Collect") והסתברות של 70% לתרחיש הכשל ("Liquidation"), וכן הפחתה של 25% משווי נכסי Freed:

1. השפעת שינוי ההפחתה בנכסי פריד על ה-ECL, תוך שמירה על משקלי התרחישים ללא שינוי:

הפסדי אשראי צפויים		הפחתה	שקלול תרחישים	
במיליוני דולר קנדי	במיליוני ש"ח	בנכסים	Liquidation	Collect
24.69	57.47	20%	70%	30%
43.24	100.64	25%	70%	30%
50.88	118.42	30%	70%	30%
50.88	118.42	35%	70%	30%

2. השפעת שינוי ההפחתה בנכסים על ה-ECL, תוך שמירה על ההפחתה בנכסים ללא שינוי:

הפסדי אשראי צפויים		הפחתה	שקלול תרחישים	
במיליוני דולר קנדי	במיליוני ש"ח	בנכסים	Liquidation	Collect
37.51	87.30	25%	60%	40%
43.24	100.64	25%	70%	30%
48.96	113.95	25%	80%	20%
54.69	127.29	25%	90%	10%
60.42	140.63	25%	100%	0%

בהתבסס על הערכת החברה ועל הערכת השווי שבוצעה על ידי מעריך השווי החיצוני בתקופה הנוכחית, הנהלת החברה הגיעה למסקנה כי הפסדי האשראי של הלוואות ה-VTB בסך של 43.24 מיליון דולר קנדי (100.6 מיליון ש"ח) מספקים.

Bear Valley VTB

ביום 1 בנובמבר 2023 החברה חתמה על הסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("הרוכש") למכירת אתר הנופש Bear Valley בסכום כולל של 19.5 מיליון דולר ארה"ב אשר ישולם כדלקמן: 13.5 מיליון דולר ארה"ב ישולמו במזומן (בכפוף להפחתות שונות הנוגעות, בין היתר, להון חוזר, התחייבויות שכירות בגין מעליות הסקי וציוד נוסף, הכנסות מכרטיסי סקי שנמכרו מראש, עבודות שיקום בגין נזקי מזג אוויר שאירעו במהלך עונת הסקי והוגשה בגינם תביעת ביטוח, וזכאים אחרים). התקבולים במזומן נטו במועד ההשלמה, לאחר ההתאמות כאמור ולפני מס, עמדו על כ- 4.3 מיליון דולר ארה"ב. תמורה נדחית בסך של 6 מיליון דולר ארה"ב (19.1 מיליון ש"ח) הייתה אמורה להתקבל ביום 2 בנובמבר 2026.

לאחר דיונים בין החברה לבין הרוכש ביחס לטענות שהעלו הצדדים ביחס להסכם הרכישה, הצדדים חתמו על הסכם פשרה וסילוק טענות במסגרתו נקבע כי התמורה הנדחית בסך של 6 מיליון דולר ארה"ב כאמור, הופחתה לסך של 4.75 מיליון דולר ארה"ב (כ- 15.2 מיליון ש"ח) רטרואקטיבית, החל מיום 1 בנובמבר, 2023 ("התמורה הנדחית") עם מועד לפירעון סופי ביום 29 בדצמבר, 2025 ("מועד הפירעון הסופי"). תשלום ראשון מתוך יתרת התמורה הנדחית בסך של 2 מיליון דולר ארה"ב (כ- 6.4 מיליון ש"ח) שולם לחברה במועד חתימת ההסכם, באוקטובר 2025, ותשלום נוסף בסך של 2.75 מיליון דולר ארה"ב (כ- 8.8 מיליון ש"ח) שולם לחברה בדצמבר 2025. כן נקבע, כי החברה תוותר על הריבית בגין התמורה הנדחית. בהתחשב בכך שההפסד מהסכם הפשרה והשחרור קשור לתביעות הרוכש, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הפרש בסך 1.25 מיליון דולר ארה"ב (כ- 4.13 מיליון ש"ח) נרשם תחת הכנסות (הוצאות) אחרות.

Golf Cottages VTB – הלוואת מוכר

במהלך הרבעון השני של 2024, החברה השלימה מכירה חלקית של 27 מתוך 56 מגרשים ממלאי הנדל"ן שלה ב- Port McNicoll לשני צדדים לא קשורים, בתמורה ל- 4.3 מיליון דולר קנדי. במסגרת המכירה, שהושלמה ביוני 2024, הלוואת VTB בסך של 3.2 מיליון דולר קנדי ניתנה לרוכשים.

ברבעון הרביעי של 2024, כל יתר המגרשים נמכרו בתמורה ל- 5.2 מיליון דולר קנדי, והלוואת VTB בסך של 4.4 מיליון דולר קנדי ניתנה לרוכשים. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, סך הלוואות ה-VTB לקבל היה 2.6 מיליון דולר קנדי (כ- 6 מיליון ש"ח) ו- 4.2 מיליון דולר קנדי (כ- 9.8 מיליון ש"ח), המיועדים לפירעון ביוני 2027 ובנובמבר 2027, בהתאמה, מסווגים כחייבים לא שוטפים. הלוואות ה-VTB נושאות ריבית בשיעור של 4.0% לשנה, שתחושב על בסיס חודשי עבור השנה השלישית והאחרונה.

11 - זכאים אחרים ויתרות לשלם

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
7,629	3,705	הפרשה להשלמת עלויות
748	482	מיסי מכירה וארנונה
4,455	4,646	התחייבויות בגין שכר ומשכורת (ראה באור (13)
3,020	-	ריבית לשלם בעלי מניות
3,648	-	זכאים בגין תוספות לרכוש קבוע (*)
456	307	פיקדונות מרוכשים
30,003	15,315	הוצאות לשלם
49,959	24,455	יתרה לסוף השנה

(*) סכומים אלו מתייחסים ליתרות זכות ליום 31 בדצמבר 2024, בגין עיכובי תשלום לספקים הקשורים לשיפוצים שבוצעו במלונות החברה. היתרות נפרעו במלואן במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

12 - הלוואות וחכירות

(א) הלוואות וחכירות

(1) התחייבויות לזמן קצר

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
137,315	2,293	הלוואות לזמן קצר
1,689	123,902	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך וחכירות
139,004	126,195	

(2) התחייבויות לזמן ארוך

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
340,184	340,187	הלוואות ומשכנתאות ממוסדות פיננסיים
4,901	4,152	חכירות
345,085	344,339	
(14,830)	(9,727)	הוצאות מימון נדחות
330,255	334,612	
(1,689)	(123,902)	בניכוי - חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך וחכירות
328,566	210,710	

(3) מידע נוסף

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור ריבית חוזית ממוצעת משוקללת 2024	שיעור ריבית חוזית ממוצעת משוקללת 2025	הלוואות ממוסדות פיננסיים צמודות:
22,238	9,929	8.34%	6.33%	דולר קנדי
371,390	301,092	7.72%	7.42%	דולר ארה"ב
83,871	31,458	6.00%	6.00%	ש"ח
4,901	4,153	7.94%	7.84%	חכירות
482,400	346,632			
(14,830)	(9,727)			הוצאות מימון נדחות
467,570	336,905			
(139,004)	(126,195)			בניכוי - הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות וחכירות לזמן ארוך והלוואות לזמן קצר

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור ריבית חוזית ממוצעת משוקללת 2024	שיעור ריבית חוזית ממוצעת משוקללת 2025	הלוואות ממוסדות פיננסיים צמודות:
328,566	210,710			

(ב) פירעונות לפי שנים לאחר 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	שנה 6 ואילך	שנה 5	שנה 4	שנה 3	שנה 2	שנה 1(**)	
7,639	-	-	-	-	6,000	1,639	הלוואות ייזום (*)
338,993	49,513	1,746	117,353	84,833	77,732	7,816	הלוואות אחרות וחכירות
346,632							
(9,727)							הוצאות מימון נדחות
336,905							סה"כ הלוואות וחכירות

(*) כולל קרן בלבד, ללא ריבית.
 (**) בנטרול הלוואות מלון Autograph המסווגות כהתחייבויות לזמן קצר, וזאת מאחר שהחברה קיבלה את הוויתור לאחר הפרת יחס כיסוי שירות החוב ותקופת הוויתור קצרה מ-12 חודשים. ראה ביאור (ו).
 (ג) **שעבודים**

ליום 31 בדצמבר 2025 הלוואות החברה בסך של כ- 126,834 אלפי דולר קנדי (כ- 295,206 אלפי ש"ח) (2024: כ- 162,523 אלפי דולר קנדי; כ- 412,061 אלפי ש"ח) מובטחות כנגד נכסי החברה. סך שווי הנדל"ן בספרים, אשר כנגדו מובטחות הלוואות, למעט חכירות, ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על כ- 242,903 אלפי דולר קנדי (כ- 565,357 אלפי ש"ח) (2024: כ- 311,700 אלפי דולר קנדי; כ- 790,284 אלפי ש"ח).

(ד) **Marriott Courtyard מלונות**

Courtyard Ithaca

בקשר עם הרכישה, החברה התקשרה בהסכם מימון עם בנק אמריקאי לחמש שנים בגין 40% מעלות הרכישה. בנוסף העמיד הבנק מסגרת אשראי להשלמת השיפוץ בסך 4,432 אלפי דולר ארה"ב (כ- 16 מיליון ש"ח), המייצגים 100% מהעלויות הצפויות לביצוע השיפוץ. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סך של 3,943 אלפי דולר ארה"ב (כ- 13 מיליון ש"ח) לא נמשך ממסגרת האשראי. במהלך 24 החודשים הראשונים, הריבית על הלוואה היתה ריבית משתנה, בהתבסס על 2.25% מעל שיעור ריבית הפריים של וול סטריט ג'ורנל ("WSJP"), ונפרעו תשלומי ריבית בלבד. במהלך 36 החודשים האחרונים להלוואה, החל מאוגוסט 2024, הריבית הפכה לריבית קבועה לפי WSJP נכון לאותו מועד (8.50%), בתוספת 2.25% (עבור ריבית בשיעור כולל של 10.75% ליתרת תקופת הלוואה). התשלומים במהלך 36 החודשים האחרונים להלוואה יכללו קרן וריבית, לפי לוח סילוקין של 20 שנה. יתרת הלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על 5.03 מיליון דולר ארה"ב (כ- 11.71 מיליון ש"ח) המייצגים את הלוואת הרכישה בתוספת סכומים שנמשכו מהלוואת הבנייה. הערב ישמור על הון עצמי שלא יפחת מ-100,000 אלפי דולר קנדי (כ- 232,750 מיליון ש"ח) (נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, הסכום עומד על 117,524 אלפי דולר קנדי; 273,537 אלפי ש"ח). הלוואה ישמור על יחס כיסוי שירות חוב של 1.30:1. יחס כיסוי שירות החוב בהתבסס כל 12 החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2025, היה 1.41. ראה גם ביאור 27(ב), אירועים לאחר תאריך המאזן, למידע אודות לאירועים שהתרחשו לאחר מועד הדיווח.

Courtyard Fort Myers

ביום 30 בספטמבר, 2024, החברה התקשרה בהסכם לקבלת מסגרת אשראי בסך של 20 מיליון דולר ארה"ב, בניכוי עתודה לריבית בסך של 2.0 מיליון דולר ארה"ב המוחזקת על ידי המלווה, במסגרתו החברה שעבדה את זכויותיה במלונות Courtyard Tucson ו-Courtyard Ft. Meyers. מועד הפירעון של מסגרת האשראי היה בספטמבר 2025. בחודש ינואר 2025, כ- 11.4 מיליון דולר ארה"ב (כ- 26.5 מיליון ש"ח) שולמו בגין הלוואה זו. במסגרת מכירת מלון Courtyard Tucson. באוגוסט 2025, חברה בת של החברה חתמה על הסכם להארכת הלוואה, במסגרתו הומרה המסגרת להלוואה לתקופה של 18 חודשים. כחלק מההארכה, החברה ביצעה פירעון קרן בסך של 0.5 מיליון דולר ארה"ב (כ- 1.65 מיליון ש"ח), אשר מומן באמצעות הפחתה תואמת ביתרת המזומנים המוגבלים, באופן שיתרת הלוואה ויתרת המזומנים המוגבלים הופחתו שתיהן באותו סכום – 0.5 מיליון דולר ארה"ב. לאחר הפירעון, יתרת הלוואה עמדה על 8 מיליון דולר ארה"ב (כ- 26.4 מיליון ש"ח) וזרבת הריבית עמדה על 1.5 מיליון דולר ארה"ב. הריבית שנושאת יתרת הקרן הבלתי מסולקת של הלוואה עומדת על

8.5%, ותשולם על בסיס חודשי. חברת הבת של החברה העמידה עתודה להוצאות הוניות של 0.5 מיליון דולר, שתוחזק על ידי המלווה לצורך השלמת דרישות הוצאות הוניות בהתאם להסכם הזיכיון נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, היתרה הייתה 8 מיליון דולר ארה"ב. כפי שצוין בביאור 16 ב(1), אי עמידה בתנאים שנקבעו על ידי Marriott בהסכם ההימנעות עלולה להוביל להפרה על פי הסכם הזיכיון, ולמלווה תהיה הזכות להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי בהתאם לתנאי הסכם הארכת ההלוואה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה טרם השלימה את השיפוצים הנדרשים בהסכם ההימנעות בשל עיכוב בקבלת אישורים שאינו בשליטת החברה. בנוסף, Marriott הסכימה להאריך את המועד להשלמת השיפוצים עד לחודש מאי 2026, ולפיכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לא התקיימה הפרה של הסכם הזיכיון. ראה גם ביאור 27(ב), "אירועים לאחר תאריך המאזן", למידע בדבר אירועים שהתרחשו לאחר מועד הדיווח.

Line of Credit (ה)

לחברה קווי אשראי מובטחים אחרים. כחלק מהמהלך העסקים הרגיל, החברה מקבלת ומחזירה הלוואות שונות כדי להקל על פעילותה. נכון ל-31 בדצמבר 2025 היתרה לניצול עמדה על כ- 15 אלפי דולר קנדי (כ- 35 אלפי ש"ח).

Autograph הלוואות (ו)

ביום 7 באוקטובר 2022, החברה הבת של החברה השלימה הסכם להארכת הלוואה עבור מלון Autograph (לשעבר: Renaissance), כפי שהוארכה בשנת 2020, לתקופה נוספת של 6 שנים ו-9 חודשים, עד יוני 2029, בריבית שנתית SOFR ל-30 ימים (אשר ליום 31 בדצמבר 2025, הייתה בשיעור של 4.56%), בתוספת של 2.75%. סכום ההלוואה המקורי ביום 7 באוקטובר 2022, היה בסך 20.5 מיליון דולר ארה"ב, וליום 31 בדצמבר 2025 היה בסך 18.9 מיליון דולר ארה"ב (כ- 60.3 מיליון ש"ח). כמו כן הבנק המלווה העמיד לחברה הלוואה נוספת בהיקף של 16.6 מיליון דולר ארה"ב, לטובת שדרוג והשבחת המלון ("הלוואת השיפוץ הנוספת מ-2022"). ריבית ההלוואה למטרות השיפוץ הנה בשיעור SOFR ל-30 ימים, בתוספת של 3.50%. הלוואת השיפוץ ניתנת למשיכה לפי הצורך. הסכם ההלוואה האמורה תוקן ביום 15 באוגוסט 2023, כמפורט להלן.

ביום 15 באוגוסט 2023, נחתם תיקון להלוואות הקודמות כך שסכום הלוואת השיפוץ הוגדל ל-27.4 מיליון דולר ארה"ב, כולל סכום מקורי של 16.6 מיליון דולר ארה"ב ותוספת של 10.8 מיליון דולר ארה"ב ("הסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023"), למשיכה לפי צורך. הריבית בגין הלוואות השיפוץ הנוספת מ-2022 והסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023 תעמוד על ריבית שנתית של SOFR ותוספת 4.30% אשר עשויה לקטון כך שהתוספת תהיה של 3.50%, ככל והלווה תעמוד ביחס כיסוי שלא יפחת מ-1.4. תנאי הפירעון של ההלוואות הקיימות נותר ללא שינוי, בעוד שהסכום הנוסף לשיפוץ מ-2023 (בסך 10.75 מיליון דולר ארה"ב) יפרע החל מנובמבר 2025 לתקופה של 10 שנים. החברה העריכה את התיקון האמור להסכם בהתאם לתקן 9 IFRS, בהתבסס על הערכה זו הגיעה ההנהלה למסקנה כי התיקון להסכם אינו מהווה שינוי מהותי ולכן החברה אינה נדרשת לטפל באופן של גרעית מכשיר פיננסי והכרה במכשיר פיננסי חדש. כמו-כן, הוסרו כל הדרישות הקודמות לעמידה ביחס כיסוי חוב (DSCR) והוחלפו בדרישות אחרות. בנוסף לתניות הפיננסיות של הלווה, הסכם ההלוואה אף כולל תניה שחלה על החברה (בתפקידה כ"ערבה"), המחייבת את הערבה לשמור על הון עצמי מינימלי בסך של 100 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הלוואת השיפוץ של כ- 27.4 מיליון דולר ארה"ב נמשכה במלואה.

נכון ליום 30 ביוני 2025, החברה נדרשה לעמוד ביחס כיסוי שירות חוב (DSCR) של 1.4, דרישה בה לא עמדה, וכתוצאה מכך, ההלוואה סווגה כהתחייבות שוטפת. לחברה עמדה זכות חוזית לתקן את ההפרה, אך נכון ליום 30 ביוני 2025 לא היו לה סכומי כסף מספקים לתיקון ההפרה, תוך שהיא עומדת בדרישת הנזילות המינימלית בסך של 12.5 מיליון דולר קנדי (כ- 29.09 מיליון ש"ח).

בחודש אוגוסט 2025, החברה הגיעה להסכם עם המלווה, שלפיו: החברה ביצעה פירעון קרן בהיקף של 21.9 מיליון ש"ח (6.6 מיליון דולר ארה"ב); הבנק ויתר על דרישת יחס כיסוי שירות החוב ליוני 2025 וספטמבר 2025; הוחל יחס חדש של DSCR החל מדצמבר 2025; ודרישת הנזילות המזערית הופחתה מ-29.6 מיליון ש"ח (12.5 מיליון דולר קנדי; 29 מיליון ש"ח) ל-16.6 מיליון ש"ח (7 מיליון דולר קנדי; 16.3 מיליון ש"ח). מאחר שהחברה קיבלה את הוויתור האמור לאחר ההפרה בפועל של יחס כיסוי שירות החוב, ומאחר שהוויתור ניתן לתקופה הפחותה מ-12 חודשים, הלוואות אלו מסווגות כהתחייבויות לטווח קצר עד שהחברה תציג עמידה בפועל או באופן תיאורטי בדרישה המחמירה ביותר שתידרש לעמוד בה עד יוני 2026. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עמדה בדרישות יחס כיסוי שירות חוב של 1.75.

היתרות של הלוואות אלה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו לסך של 52.4 מיליון דולר קנדי (38.3 מיליון דולר ארה"ב); 122 מיליון ש"ח סווגו כהתחייבויות לזמן קצר. השווי ההוגן של המלון נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היה 160.4 מיליון דולר קנדי (117 מיליון דולר ארה"ב; 373.3 מיליון ש"ח).

חברה בת של החברה התקשרה בעסקה עם חברה גלובלית למוצרים תעשייתיים למכירת זיכויי מס שייצרו כתוצאה מהשיפוך, בתמורה ל-13.8 מיליון דולר ארה"ב. בהתאם לתנאי העסקה, כ-2.2 מיליון דולר ארה"ב מהתמורה שולמו באוקטובר 2022, כ-2.6 מיליון דולר ארה"ב (כ-9.43 מיליון ש"ח) שולמו בנובמבר 2023, 7.04 מיליון דולר ארה"ב שולמו בדצמבר 2024, 1.13 מיליון דולר ארה"ב שולמו בשנת 2025 והיתרה תשולם במהלך השנתיים הבאות, כדלקמן: 0.43 מיליון דולר ארה"ב בשנת 2026, ו-0.39 מיליון דולר ארה"ב בשנת 2027. היתרה הרשומה כהכנסה נדחית נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, תועבר להכנסות אחרות במהלך ארבע השנים הבאות. הבנק העמיד לחברה הבת הלוואת גישור בסך של 7.5 מיליון דולר ארה"ב (כ-27.2 מיליון ש"ח). עם השלמת השיפוך, החברה הרוכשת את זיכויי המס העמידה סכומים נוספים ששימשו לפירעון חלקי של הלוואת הגישור. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הלוואת הגישור נפרעה במלואה.

ביום 10 בנובמבר 2023, חברת הבת של החברה התקשרה בהסכם הלוואה עם Ohio Water Development Authority (OWDA) בקשר לשיפוך מלון Autograph תמורת 2.0 מיליון דולר ארה"ב (כ-7.25 מיליון ש"ח). תקופת הלוואה היא 15 שנים עם תשלומים חצי שנתיים ב-1 בינואר וב-1 ביולי של כל שנה, כאשר התשלום הראשון מתחיל ב-01 בינואר 2024. הריבית היא 3.76%. הערב (כלומר, החברה) נדרש לשמור על הון נקי בסך כולל של לפחות 4.0 אלף דולר ארה"ב (כ-14.51 מיליון ש"ח) ונכסים נזילים בסך של לפחות 2.0 מיליון דולר ארה"ב (כ-7.25 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, לחברה הון עצמי בסך של 117,524 אלפי דולר קנדי (כ-273,537 אלפי ש"ח), ונכסים נזילים בסך כולל של 13,731 אלפי דולר קנדי (כ-31,959 אלפי ש"ח). ההלוואה היא הלוואת מימון לבנייה (construction facility), שנוצלה במלואה בשנת 2024; יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 הייתה 1.7 מיליון דולר ארה"ב (כ-5.4 מיליון ש"ח).

ב-20 בדצמבר 2023 התקשרה החברה הבת בהסכם הלוואה עם מחוז Cuyahoga בקשר עם הפיתוח מחדש של מלון Autograph והועמד לה סך של 2.0 מיליון דולר ארה"ב (כ-7.25 מיליון ש"ח). תקופת הלוואה היא 16 שנים, והריבית היא 4.50%, עם תשלומי ריבית חודשיים ב-12 החודשים הראשונים, ותשלומי קרן וריבית חודשיים ל-15 השנים הבאות. ניתן לפרוע את ההלוואה מראש כולה או חלקה, ללא קנס, בכל עת. ההלוואה היא הלוואת מימון לבנייה (construction facility), שנוצלה במלואה בשנת 2024; יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 הייתה 1.9 מיליון דולר ארה"ב (כ-6 מיליון ש"ח). נכון למועד הדוח, עומדת החברה בתנאי הסכם הלוואה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת יתרת ההתחייבויות בגין ההלוואות במלון Autograph הנזכרות לעיל ברוטו, בנטרול עלויות המימון הנדחות, על סך של 43.27 מיליון דולר ארה"ב (כ-138 מיליון ש"ח) (אשר מורכבת מהלוואה המקורית בסך 18.9 מיליון דולר ארה"ב (כ-60.3 מיליון ש"ח), ומהלוואת שיפוך בסך 20.7 מיליון דולר ארה"ב (כ-66 מיליון ש"ח)). ראה גם ביאור 12(ז).

(ז) מימון תוספת מס - Autograph

בספטמבר 2023, Hotel Cleveland, LLC (לשעבר: Skyline Cleveland Renaissance, LLC), חברת בת של החברה (50%), סגרה עסקת מימון תוספת מס לטובתה הנפיקו רשות הנמלים של מחוז קליבלנד-קוויאהוגה ורשות מימון הפיתוח סך כולל של 13.19 מיליון דולר ארה"ב באגרות חוב הכנסה חייבות במס, וב-14 בספטמבר 2023 העמידו מימון נטו בסך כ-9.8 מיליון דולר ארה"ב (כ-38.2 מיליון ש"ח) עבור שיפוך המלון (כאשר ההפרש קשור לעלויות עסקה ולפיקדונות עבור ריבית, המוחזקים בנאמנות). המימון ניתן באמצעות "מימון תוספת מס" לפיו הרשויות הרלוונטיות הנפיקו אג"ח נושאות ריבית בשיעור קבוע של 6.50% לשנה, שמועד פירעון חל ב-15 במאי 2048. התמורה נטו של האג"ח, 9.980 מיליון דולר ארה"ב, הועמדה לרשות Hotel Cleveland כדי לממן את עלויות השיפוך והשיקום של מלון Cleveland Autograph. מימון תוספת המס נרשם כהתחייבות במאזן החברה; אף שהיא מושבת באמצעות תשלום מיסים מקומיים רגילים, עסקה זו מייצגת את מחויבותה של החברה לתשלום פירעון ההלוואה. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על 13.1 מיליון דולר ארה"ב (כ-41.8 מיליון ש"ח) ברוטו, בנטרול עלויות המימון הנדחות.

(ח) מיחזור הלוואה Hyatt

ביום 20 באפריל 2023, התקשרה חברה בת של החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה חדש בקשר עם מימון ושיפוך מלון Hyatt Regency Arcade בקליבלנד. ההלוואה החדשה הינה הלוואת CMBS (נייר ערך מסחרי מגובה משכנתא), המחליפה הלוואה קודמת שהוארכה עד ליום 13 ביוני 2023 ויתרתה כ-15.8 מיליון דולר ארה"ב (כ-58.5 מיליון ש"ח). ההלוואה הקודמת נשאה ריבית BSBY בתוספת 3.5% (היינו ריבית שנתית של כ-8.44%) ובמשך תקופת ההארכה של חודש, ריבית BSBY בתוספת 4.5% (היינו ריבית שנתית של כ-9.44%). ההלוואה החדשה הינה בהיקף של 25 מיליון דולר ארה"ב (כ-92.5 מיליון ש"ח) לתקופה של 5 שנים בסופן תוחזר קרן ההלוואה, בריבית קבועה של 7.99%. סך של 1.8 מיליון דולר ארה"ב (כ-6.7 מיליון ש"ח) מתוך ההלוואה החדשה ישמש למימון שיפוך המלון, סך של 15.8 מיליון דולר ארה"ב (כ-58.5 מיליון ש"ח) שימש להחזר

ההלוואה הקודמת, סך של כ-2.3 מיליון דולר ארה"ב (8.5 מיליון ש"ח) ישמש להוצאות העסקה, עתודות מס וריבית הקשורים להלוואה החדשה והיתרה בסך של כ-5.1 מיליון דולר ארה"ב (18.9 מיליון ש"ח) תשמש את החברה לצרכי הון חוזר כללי. ההלוואה משולמת בתשלומי ריבית חודשיים. הקרן תשולם בתום תקופת ההלוואה.

לא קיימות תניות פיננסיות ותניות פירעון צולבת, אשר אי עמידה בהן מהווה עילה לפירעון מיידי. החברה הבת התחייבה לעמוד באמת מידה פיננסית לפיה יחס שירות כסוי החוב (DSCR) אשר ייבחן בכל רבעון לא יפחת מ-1:1.4; הפרה של התחייבות פיננסית זו תעניק למלווה את הזכות לשליטה על המזומן מפעילות המלון וזאת כדי להבטיח שכל עלויות התפעול ישולמו, כולל שירות החוב, עד שהיחס יעלה בחזרה מעל 1:1.45. ה-DSCR מבוסס על 12 החודשים שהסתיימו ב-31 בדצמבר 2025 היה 1.17. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על 25.0 מיליון דולר ארה"ב (כ-91 מיליון ש"ח) ברוטו, בנטרול עלויות המימון הנדחות.

כאמור, הסכם ההלוואה ביחס למלון Hyatt Regency Cleveland של החברה מחייב יחס כסוי שירות חוב של 1.4, אך המלון לא עמד בדרישה זו בשנת 2025. אי שמירה על יחס שירות כסוי החוב הנדרש אינה מהווה אירוע הפרה לפי הסכם ההלוואה, אלא מתחילה תקופה של ניהול מזומנים (Cash Trap Event), במהלכה הוראות ניהול המזומנים בהסכם ההלוואה נכנסות לתוקף. כל עוד המלון של החברה מנוהל על ידי Hyatt, הוראות ה-Cash Trap חלות רק על (1) הכנסות הנוצרות על ידי החלק הקמעונאי של הנכס; וכן (2) חלוקות של מזומנים עודפים, ככל שיהיו, המתבצעות על ידי מלון Hyatt Regency Cleveland לחברה. בהתאם לכך, החברה אינה מצפה כי יישום תקופת ה-Cash Trap יפגע בפעילות הרגילה של המלון. דיווח בנוגע לרווחים רבעוניים יימסר למלווה בהתאם ללוח הזמנים הרגיל, לאחר פרסום התוצאות הרבעוניות של החברה. עד למועד זה הבנק לא הודיע לחברה כי תקופת ה-Cash Trap החלה. עם זאת, ככל שתקופת Cash Trap תתחיל בהתאם להסכם ההלוואה, תקופה כאמור תסתיים במועד בו יחס כסוי שירות החוב יהיה שווה או גבוה מיחס של 1.00:1.45 לרבעון קלנדרי אחד. יתרת קרן ההלוואה נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, הייתה 79.8 מיליון ש"ח (34.3 מיליון דולר קנדי), כשמועד הפירעון נקבע ליום 1 במאי 2028, והיא מסווגת בהתחייבויות לא שוטפות.

(ט) משכנתא לזמן קצר

ביום 19 בספטמבר 2023 חתמו Skyline Investments Inc. ו-Skyline (Port McNicoll) Land Inc. על הסכם הלוואה מגובה משכון בסך 6 מיליון דולר קנדי. תקופת ההלוואה היתה שנה ממועד התאמת הריבית, שחל ביום 1 באוקטובר 2023. הריבית נעה סביב הגבוה מבין 10.15% לשנה, לבין שיעור ריבית הפריים כפי שפורסם על ידי בנק TD קנדה ("TD Canada Trust"), בתוספת 3.2% לשנה. ההלוואה היתה מובטחת בהקצאה של משכנתא קיימת ("VTB"), והקצאה רשומה של דמי שכירות וחכירות.

ביום 12 באוגוסט, 2024, חודשה ההלוואה. תקופת ההלוואה הוארכה לתקופה נוספת של שנה ממועד הפירעון המקורי, כשהיא מיועדת לפירעון ביום 1 באוקטובר, 2025, לאחר החידוש. הריבית היתה ריבית משתנה לפי הגבוה מבין 9.90% לשנה או שיעור ריבית הפריים של TD Canada Trust Posted Bank בתוספת 3.2% לשנה (נכון למועד הפירעון, השיעור שחל על ההלוואה היה 9.90%). יתרת הקרן של ההלוואה, נכון למועד החידוש, היתה 4.3 מיליון דולר קנדי. כל יתר תנאי ההלוואה נותרו ללא שינוי ביחס להלוואה המקורית. ההלוואה, נפרעה במלואה ביום 1 באוקטובר 2025.

(י) הלוואות בעלים

ביום 24 במרס, 2024, בעלת השליטה בחברה, מישורים השקעות נדל"ן בע"מ ("מישורים"), התחייבה להעמיד לחברה הלוואה לפי דרישה (On-call) בסך של עד 55 מיליון ש"ח. בדומה, חברת הכשרת הישוב מקבוצת נמרודי בע"מ (לשעבר: הכשרת הישוב בישראל בע"מ) ("הכשרה"), בעלת מניות מהותיות של החברה, התחייבה להעמיד הלוואה בסך של עד 27 מיליון ש"ח, באותם תנאים (כך שהסכומים מהכשרה ניתנו באופן יחסי (פרו-ראטה) של ההלוואה ממישורים). ההלוואות שהועמדו לחברה היו מיועדות לגשר על פער תזרים המזומנים שנוצר לחברה, בין היתר בשל הפירעון המלא והסופי של אגרות החוב (סדרה ב'). ההלוואות תיפרענה על בסיס יחסי (פרו-ראטה) בין מישורים הכשרה (קרן, ריבית והצמדה), בתשלום אחד, עד ליום 1 באפריל, 2025. פירעון ההלוואה יהיה קודם לכל חלוקת דיבידנדים והיא כוללת אירועי הפרה מקובלים, בין היתר, ביצוע חלוקת דיבידנדים מבלי לפרוע את ההלוואה, מחיקת המניות מרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, שינויים בבעלי השליטה של החברה או של מישורים, או פתיחת הליכים משפטיים כנגד החברה לשם הכרזה על פשיטת רגל, חדלות פירעון, ארגון מחדש או כל סעד דומה אחר, בגין חובות העולים על 20 מיליון דולר קנדי (46.6 מיליון ש"ח). במקרה של אירוע הפרה, המלווים יהיו רשאים, בנוסף לכל יתר הזכויות והסעדים העומדים לרשותם, לסיים הסכם זה בהודעה בכתב לחברה ולהכריז על העמדה לפירעון מיידי של כל סכום קרן שטרם נפרע וכל ריבית שנצברה וטרם שולמה והפרשי הצמדה שנצברו בגין ההלוואה. מישורים והכשרה העבירו 55 מיליון ש"ח (כ-20 מיליון דולר קנדי) ו-27 מיליון ש"ח (כ-10 מיליון דולר קנדי).

בהתאמה, ביום 12 במאי, 2024, כהלוואות בעלים נושאות ריבית שנתית בשיעור של 6% וצמודות למדד המחירים לצרכן בישראל ("מדד המחירים לצרכן"). מאחר שהלוואות אלה נחשבות הלוואות מצדדים קשורים, החברה התקשרה עם מומחה בלתי תלוי לצורך הערכת השווי ההוגן של הלוואות אלה במועד היווצרותן. ההערכה כללה התחשבות בכושר האשראי של החברה ובשיעור שהיא עשויה לקבל ממלווה שהוא צד קשור בתנאי שוק רגילים בהלוואה דומה. המסקנה מניתוח זה היא כי מרכיב ההטבה לחברה בהלוואה שאינו לפי מחיר שוק היה בסך 468 אלפי ש"ח (כ- 172 אלפי דולר קנדי), ונרשם כהתאמה להון ברבעון השני של 2024 כהשקעת בעלי מניות, שנרשמה בדוחות על ההון כעלייה בעתודה לעסקאות עם צדדים שלישיים.

ביום 13 במרס 2025, החברה חתמה על נספח להסכם ההלוואה עם משורים להארכת מועד פירעון ההלוואה מ-1 באפריל 2025 ל-5 בינואר 2026. באותו תאריך, החברה חתמה על נספח להסכם ההלוואה עם הכשרה להארכת מועד פירעון ההלוואה מ-1 באפריל 2025 למוקדם מבין: 5 בינואר 2026 או 7 ימים לאחר שהחברה תקבל את מלוא הקרן והריבית שנצברה בגין הלוואות ה-VTB במסגרת עסקת Freed (ראה ביאור 10 לפרטים נוספים). במקרה שהחברה תקבל תשלום חלקי מפריד לפני 5 בינואר 2026, החברה תשתמש בכספים הזמינים מתשלום זה להחזר מלא או חלקי של ההלוואה מהכשרה. יתר תנאי ההלוואה נותרו ללא שינוי.

ביום 23 ביוני, 2025 (לאחר שנתקבלו אישורי הדירקטוריון וועדת הביקורת של החברה בהתאם להוראות סעיף 51(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000), החברה חתמה על תוספת להסכם ההלוואה עם משורים בהתאם לה, העמידה משורים לחברה סכום נוסף כהלוואות בעלים בסך של 6.67 מיליון ש"ח (כלומר סך קרן הלוואות משורים תעמוד על 61.67 מיליון ש"ח) באותם תנאים של הלוואות הבעלים הקיימת: ריבית שנתית בשיעור של 6%, צמודה למדד המחירים לצרכן, לפירעון עד ליום 5 בינואר 2026. באותו המועד החברה חתמה גם על תוספת להסכם ההלוואה שהועמדה לחברה על ידי הכשרה לפיה הכשרה הגדילה את סכום ההלוואה ב- 3.33 מיליון ש"ח (כלומר סך קרן הלוואות הכשרה תעמוד על 30.33 מיליון ש"ח) באותם תנאים. מטרת העמדת הסכומים הנוספים הנה, בין היתר, לאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כערבה לחלק מחברות הבת בשמירת מזומנים נזילים. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו את הגדלת הלוואות משורים בהתאם להוראות סעיף 51(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000 כעסקה בתנאי שוק, התקשרות במהלך העסקים הרגיל של החברה ולטובת החברה.

ב-21 באוגוסט 2025, החברה חתמה על תיקון להסכמים עם שני בעלי המניות להארכת מועד פירעון ההלוואות ליום 31 באוגוסט 2026. יתר תנאי ההסכם נותרו ללא שינוי.

ב-20 בנובמבר 2025, החברה חתמה על תיקון להסכמים עם שני בעלי המניות להארכת מועד פירעון ההלוואות ליום 31 בדצמבר 2027. יתר תנאי ההסכם נותרו ללא שינוי.

ביום 31 בדצמבר 2025, החברה חתמה על תיקון להסכם עם משורים, המקנה לחברה שיקול דעת בלעדי ומוחלט בנוגע למועד הפירעון של ההלוואה, לרבות זכות חד צדדית לדחות את פירעון הקרן והריבית לתקופה בלתי מוגבלת (ובהתאם הוסרו המקרים אשר בהתקיימם הייתה קמה למישורים עילה לפירעון מיידי אשר נכללו בהסכם המקורי כמפורט לעיל). בהתאם לכך, קיים בסיס מספק לסיווג ההלוואה כהון, נוכח יכולתה של החברה לדחות את הפירעון לתקופה בלתי מוגבלת. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, רכיב הקרן ורכיב הריבית הצבורה סווגו שניהם כהון, והוצגו כ-"הון מניות – הלוואות בעלים" בדוח על השינויים בהון.

יתרת הלוואות הבעלים, לרבות התאמות למדד המחירים לצרכן, עמדה על 95.9 מיליון ש"ח (41.21 מיליון דולר קנדי) נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מתוכם 64.5 מיליון ש"ח (27.69 מיליון דולר קנדי) הקשורים למישורים סווגו כהון, והיתרה בסך של 31.5 מיליון ש"ח (13.52 מיליון דולר קנדי) הקשורה להכשרה סווגה כהלוואה לזמן ארוך. ריבית שנצברה על הלוואות מישורים בסך של 5.6 מיליון ש"ח (2.41 מיליון דולר קנדי) סווגה אף היא כהון. הריבית שנצברה על ההלוואה של הכשרה בסך של 1.2 מיליון דולר קנדי (2.8 מיליון ש"ח) מסווגת כהתחייבויות אחרות לזמן קצר

הלוואות Golf Cottages (יא)

בחודש אוקטובר 2025, החברה התקשרה בהסכם עם המלווה בהלוואות Golf Cottages לדחיית מועד הפירעון מיום 30 בנובמבר 2025 ליום 30 בנובמבר 2027. בהתאם לתנאי התיקון, סך של 0.7 מיליון דולר קנדי (כ- 1.6 מיליון ש"ח) ישולם עד נובמבר 2026, סכום נוסף של 1.4 מיליון דולר קנדי (כ- 3.3 מיליון ש"ח) ישולם ביוני 2027, והיתרה תשולם עד נובמבר 2027. ככל שהחברה תגבה את יתרות הלוואות ה-VTB של Golf Cottages, חלק מהתקבולים עשוי לשמש לפירעון ההלוואה לפני המועדים החוזיים. יתרת ההלוואה שטרם נפרעה נכון למועד הדיווח עמדה על 3.3 מיליון דולר קנדי (כ- 7.7 מיליון ש"ח).

(יב) עמידה באמות מידה פיננסיות

החברה וחברות הבת שלה עומדות במחויבויותיהן לאמות מידה פיננסיות כלפי הגורמים המממנים, למעט ההלוואה בגין מלון Hyatt, כמתואר בביאור 12(ח) לעיל.

13 - צדדים קשורים

(א) צדדים קשורים

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
1,240	-	יתרות שוטפות אחרות: ריבית על הלוואה לרכישת מניות של המנכ"ל הקודם (ראה ביאור 15(א))
1,240	-	סה"כ נכסים
(83,871)	(34,254)	הלוואות לשלם: הלוואות מבעלי מניות וריבית שנצברה בגין (ראה ביאור 12(י))
(1,648)	-	לקוחות: פשרה עם נשיא ומנכ"ל החברה לשעבר
(946)	(1,550)	זכאים אחרים ויתרות זכות
(86,465)	(35,804)	סה"כ התחייבויות

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
—	(11,052)	(15,466)	רווח והפסד: הוצאת ריבית בגין הלוואות בעלים
77	240	(1,207)	רווח והפסד: הכנסות (הוצאות) אחרות בניכוי השפעת הפרשי שער על הלוואה לרכישה של מניות למנכ"ל החברה הקודם (ראה ביאור 15(א))

(ב) תגמול ומינוי בכירים

הוצאות תגמול הנהלה בכירה הקשורות לנשיא ויו"ר החברה לשעבר, מנכ"ל, סמנכ"ל כספים וסגן נשיא כספים הינן כמפורט להלן:

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
8,971	7,068	3,121	תגמול, בונוס והטבות
30	—	—	תשלום מבוסס מניות בגין אופציות לעובדים. לפרטים נוספים ראה באור 15(ד)
918	1,005	1,235	שכר דירקטורים
9,919	8,073	4,356	

ביום 15 בינואר, 2025, דיווחה החברה כי מר בלייק ד. לאיין, מנכ"ל החברה, הודיע על התפטרותו וסיים את כהונתו כמנכ"ל החברה ביום 31 במרץ, 2025. זכאותו של מר לאיין ל-200,000 המניות שהוקצו לו כנגד הלוואה שהעמידה לו החברה לצורך רכישתן פקעה ביום 30 בספטמבר 2025, בחלוף שישה חודשים ממועד סיום העסקתו, משלא נפרעה ההלוואה, ובהתאם לתנאי ההסכם, על החברה לרכוש את המניות במחיר שוק ולקזז את שוויין כנגד ההלוואה (ללא תשלום במזומן), כאשר יתרת ההלוואה שנותרה תימחל בהתאם לתנאי ההסכמים. לפרטים נוספים בנוגע לרכישת החברה את המניות כאמור וביטולן, ראה ביאור 27(ג), אירועים לאחר תאריך המאזן.

גב' ניהא קפלוס אשר עד למועד סיום כהונתו של מר לאיין כיהנה כסמנכ"לית הכספים בחברה, מונתה למנכ"לית החל מיום 1 באפריל 2025, ומר בינו מת'אי מונה לסמנכ"ל הכספים (VP Finance). ביום 9 באפריל 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, וביום 19 במאי אישרה גם האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, תיקון למדיניות התגמול של החברה, וכן עדכון לתנאי הבהונה וההעסקה של מנכ"לית החברה. בהתאם לתנאי הבהונה שאושרו, המנכ"לית זכאית למשכורת בסיס והטבות, וכן לבונוס מדיד הקשור למכירות נכסים, הפחתות עלויות וגביית חובות. המנכ"לית עשויה להיות זכאית לבונוס בשיקול דעת ועדת התגמול והדירקטוריון של עד שלושה חודשי שכר בסיס. בהתאם להסכם העסקתה, אם גב' קפלוס תסיים את העסקתה ביום 1 באפריל 2026, או לאחר מכן, בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים, היא תהיה זכאית לשישה חודשי שכר בסיס והטבות נלוות, וכן לשישה חודשי שכר בסיס והטבות נלוות נוספים כבונוס. הסכום המצטבר של הבונוס מבוסס הביצועים ושל כל בונוס בשיקול דעת לא יעלה על שתיים-עשרה משכורות חודשיות בשנה. ביום 10 ביולי, 2025, התקיימה אסיפה שנתית כללית של בעלי המניות של החברה, בה אושר הסכם שירותים בין החברה והמנכ"ל הקודם, מר בלייק ד. לאיין. מר לאיין יספק שירותי ניהול, וככל שהשירותים שיעמיד יביאו למכירת נכסים של החברה, הוא יהיה זכאי לתשלום במזומן בשיעור של 0.75% ממחיר המכירה ברוטו. ההסכם יהיה בתוקף בתקופה שמיום 14 במאי

2024 ועד לסימונו על ידי מי מהצדדים. לכל צד תהיה הזכות לסיים את ההסכם לפי שיקול דעתו בכפוף להודעה בכתב של 30 יום מראש לצד השני, או באופן מיידי במקרה של הפרת הוראות ההסכם.

ביום 30 בנובמבר 2025, מר בינו מת'אי חדל לכהן כסמנכ"ל הכספים (VP Finance) של החברה, וגב' צ'נדה קובר (Chanda Kuber) מונתה לסמנכ"ל הכספים (VP Finance) החל מיום 1 בדצמבר 2025.

(ג) ביום 1 באוגוסט 2025, לאחר אישור ועדת התגמול, דירקטוריון החברה אישר את התקשרות החברה בחידוש פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה של שנה, בתוקף, מיום 14 באוגוסט, 2025; הביטוח נכנס לתוקף בתאריך זה. פוליסה כזו נרכשת באופן קבוע מדי שנה, ומהווה חידוש של הפוליסה שפקעה. תנאי הפוליסה הנם כדלקמן: כיסוי ביטוחי בסכום של עד 25 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה; סכום הפרמיה השנתית המשולמת על ידי החברה הינו סך של כ- 137,869 אלפי דולר ארה"ב בתוספת מס ככל שיידרש; וגובה ההשתתפות עצמית של החברה בגין תביעות שיוגשו נגדה יהיה 35 אלפי דולר ארה"ב לתביעות המוגשות בכל העולם, למעט תביעות המוגשות בארה"ב לגביהן תעמוד ההשתתפות העצמית על 75 אלפי דולר ארה"ב (Side B). השתתפות עצמית בגין תביעות כנגד החברה עקב הפרת דיני ניירות ערך (למעט בארה"ב): 100 אלפי דולר ארה"ב בכל מקום ברחבי העולם (למעט בארה"ב) (Side C). לנושאי משרה אין השתתפות עצמית.

(ד) ראה ביאור 12(י) בקשר עם הסכמי הלוואה שנחתמו מול בעלי המניות.

14 – שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

(א) קטגוריות של נכסים והתחייבויות פיננסיים

השווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים של החברה, למעט כאמור להלן ובמקומות אחרים בדוחות הכספיים המאוחדים, קרוב לערכם הפנקסני בגלל האופי לטווח הקצר ולקצב ההחלפה של מכשירים אלה.

החברה מסווגת ומציגה את השווי ההוגן של סוגי מכשירים פיננסיים בהתבסס על מדרג שווי הוגן בהתאם ל- IFRS 13 מדידת שווי הוגן ("IFRS 13"). מדרג השווי ההוגן מבחין בין נתוני שווי שוק המתקבלים ממקורות עצמאיים לבין הערכות החברה לגבי שווי שוק. רמות מדרג שווי הוגן מוגדרות להלן:

רמה 1: מדידות שווי הוגן נגזרות ממחירים מצוטטים בשווקים פעילים עבור נכסים והתחייבויות זהים;

רמה 2: מדידות שווי הוגן נגזרות מנתונים, מלבד מחירים מצוטטים הנכללים ברמה 1, אשר ניתנים לצפייה עבור הנכסים או ההתחייבויות דומים בשווקים פעילים וכן נתונים שאינם מחירים מצוטטים שהם ניתנים לצפייה עבור הנכס או ההתחייבות, כגון שיעורי ריבית ועקומות תשואה ניתנים לצפייה אשר מצוטטים במרווחי זמן מקובלים; ו –

רמה 3: מדידות שווי הוגן אשר נגזרות מנתונים שאינם ניתנים לצפייה עבור הנכס או עבור ההתחייבות ובדרך כלל מתבססים על ההנחות של החברה כאשר קיימת פעילות שוק מועטה.

הערכת החברה בקשר למהות של נתון מסוים לצורך מדידת השווי ההוגן מחייבת שיקול דעת והיא שוקלת גורמים ספציפיים לנכס או להתחייבות.

הטבלה שלהלן מציגה את אומדני החברה על הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן על בסיס המידע העומד לרשות ההנהלה ליום 31 בדצמבר 2025, מסווגים לפי הרמה במדרג השווי ההוגן. הערכות אלה אינן מעידות בהכרח על הסכומים שהחברה תוכל בסופו של דבר לממש.

(ב) נכסים פיננסיים

שווי הוגן המוערך וערכן הפנקסני של הלוואות לרוכשים הינם כדלקמן:	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024	ערך פנקסני ליום 31 בדצמבר 2024	ערך פנקסני ליום 31 בדצמבר 2025
הלוואות לרוכשים	91,827	228,343	231,794	94,112

(ג) התחייבויות פיננסיות

ערך פנקסני ליום 31 בדצמבר 2024	ערך פנקסני ליום 31 בדצמבר 2025	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025	השווי ההוגן המוערך וערך הפנקסני של הלוואות וחכירות ואגרות חוב הינם כדלקמן: הלוואות וחכירות
467,570	336,905	465,043	334,874	
467,570	336,905	465,043	334,874	

שווין ההוגן של התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך נקבע על ידי חישוב ערכן הנוכחי במועד הדיווח תוך שימוש בריבית שוק אפקטיבית קבועה העומדת לרשות החברה. הערך בספרים של ההלוואות לפירעון במהלך השנה הבאה אמור להיות קרוב לשווין ההוגן. סכומי השווי ההוגן כוללים עלויות מימון נדחות. השווי בספרים של הלוואות בריבית משתנה קרוב לשווי ההוגן של הלוואות אלו. הערך בספרים המוצג הינו בניכוי עלויות עסקה, ובתוספת ריבית שנצברה.

15 - הון מניות

(א) רשום: מספר בלתי מוגבל של מניות רגילות ללא ערך נקוב.

2023	2024	2025	מספר המניות המונפקות והנפרעות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
16,700,490	16,700,480	16,700,480	מניות במחזור בתחילת השנה (i)
(10)	—	—	הנפקת מניות (רכישה עצמית)
16,700,480	16,700,480	16,700,480	

(i) כולל 200,000 מניות שהונפקו לחברה נשלטת על ידי מנכ"ל החברה הקודם ומוחזקות בנאמנות. לאירועים שהתרחשו לאחר תקופת הדיווח, ראה ביעור 27(ג).

ביום 23 במרס 2016 אישר הדירקטוריון הקצאה פרטית של 200,000 מניות לחברה בשליטת מנכ"ל החברה, בתמורה כוללת של כ-4,793 אלפי ש"ח, עלות של כ-23.96 ש"ח (כ-8.2 דולר קנדי) למניה, המשקפת שווי מניה ממוצעת במשך 30 יום שקדמו למועד המיני כנגד הלוואה אשר תישא ריבית של 3% שתיפרע במלואה עד פברואר 2021. ביום 10 בינואר 2021 אישרו בעלי המניות של החברה את הארכת הלוואה זו לתקופה נוספת של שלוש שנים, עד ליום 18 בפברואר 2024, או שישה חודשים לאחר סיום עבודתו של המנכ"ל. ההשפעה נטו של הנפקת מניות אלו, וההלוואה הקשורה, משתקפת בהון המניות של החברה. ביום 20 באפריל 2023 אישרו הדירקטוריון וועדת התגמול את עדכון תנאי הנהגה וההעסקה של מנכ"ל החברה. כחלק מהתנאים המעודכנים, אם הלוואת הנפקת המניות לא תוחזר במלואה (ריבית וקרן) תוך 6 חודשים מיום 31 במרס 2024 החברה תרכוש את 200,000 המניות שבבסיס הלוואת הנפקת המניות ("המניות") מהחברה הפרטית במחיר רכישה המחושב על בסיס מחיר הבורסה של המניות ליום הרכישה ("מחיר הרכישה"), והחברה הפרטית תחזיר לחברה את הנמוך מבין (א) יתרת המניות. הלוואה להנפקת מניות; או (ב) מחיר הרכישה. ביום 25 במרס, 2024, ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו תיקון לא מהותי להסכם עם המנכ"ל בהתאם לסעיף 272(ד) לחוק החברות, לפיו ההסכם יוארך, באותם תנאים, לתקופה בלתי מוגבלת, ולכל אחד מהצדדים תהיה אופציה לסיים אותו בהודעה בכתב של 60 יום מראש ("מועד הסיום"). כל ההוראות בהסכם ההעסקה הקשורות לסיום תקופת ההתחייבות יחולו ביחס למועד הסיום, לרבות מועד הפירעון של הלוואה לצורך הקצאת המניות.

ההשפעה נטו של המניות שהונפקו ושל הלוואה הקשורה משתקפת בהון המניות של החברה.

הנפקת מניות אלו מטופלת כתשלום מבוסס מניות. השווי הממוצע לאופציה בסך של כ-4.23 ש"ח של תשלום מבוסס מניות זה נקבע על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, בהנחת תנודתיות ממוצעת של 26.4% במניה ותקופת חיים שימושיים של האופציה נעה בין 1 ל-5 שנים. מעריך השווי השתמש במודל הבינומי. ראה באור 15(ג) להלן. האופציות למניות פקעו ביום 30 בספטמבר 2025, הלוואה לא נפרעה, ובהתאם להוראות ההסכם, המניות יירכשו מחדש על-ידי החברה לפי שווי שוק ויקוזזו כנגד הלוואה (ללא תשלום במזומן), כשיתרת הלוואה שתיוותר תימחל בהתאם לתנאי ההסכמים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, המניות לא בוטלו, ולא הייתה לכך השפעה על המאזן או על דוח רווח והפסד. לפרטים נוספים בנוגע לרכישת המניות מחדש וביטולן, ראה ביאור 27.

ביום 10 בינואר 2021 באספה הכללית השנתית אישרו בעלי המניות שינויים במדיניות התגמול של החברה, לרבות שינויים בתגמול המנכ"ל. בעלי המניות אישרו הקצאה למנכ"ל של 100,000 אופציות למניות ("האופציות") אשר ניתנו ביום 11 בפברואר 2021 ("מועד ההענקה"). לאופציות מחיר מימוש של 24 ש"ח, תקופת הבשלה של שלוש שנים ופוקעות חמש שנים לאחר מועד ההענקה. מניות אלה פקעו ביום 30 בספטמבר 2025 (שישה חודשים לאחר פרישתו של מנכ"ל החברה הקודם). כתוצאה מהפקיעה, לא הייתה השפעה על המאזן או על דוח רווח והפסד.

(ב) רווח (הפסד) למניה

2023	2024	2025	להלן הנתונים ששימשו לחישוב ההפסד למניה:
(111,115)	(135,324)	(185,070)	רווח (הפסד) מיוחס לבעלי המניות של החברה
16,500,485	16,500,480	16,500,480	ממוצע משוקלל של מניות במחזור
16,500,485	16,500,480	16,500,480	ממוצע משוקלל של מניות לצורך רווח מדולל למניה

(ג) הון מניות – הלוואת בעלים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ההון העצמי גדל בסך של 30.1 מיליון דולר קנדי (כ- 70.06 מיליון ש"ח), כתוצאה מסיווג הלוואות הבעלים ממישורים שטרם נפרעה, לרבות ריבית שנצבה, כהון. לפרטים נוספים ראה ביאור 12(י).

(ד) אופציות לעובדים

סיכום

פרטים	נובמבר 2016	פברואר 2018	אפריל 2018	פברואר 2021
מועד הענקה	Nov-16	Feb-18	Mar-18	Feb-21
מועד פקיעה	Nov-21	Feb-23	Mar-23	Feb-26
כמות אופציות	290,000	135,000	100,000	100,000
מחיר מימוש	9.37	11.57	11.54	9.34
מומשו	82,500	-	-	-
בוטלו	127,500	135,000	100,000	-
פקעו	80,000	-	-	-
נטו	-	-	-	100,000
הובשלו	-	-	-	66,667
נתונים נוספים	(1)(ד)15	(2)(ד)15	(2)(ד)15	(4)(ד)15

2024	2025	שינויים במספר האופציות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
100,000	100,000	יתרה בתחילת השנה
-	(100,000)	אופציות שפקעו (ראה באור 15(ד)4) (להלן)
100,000	-	

נתונים נוספים

(1) ביום 14 בנובמבר 2016 אישר דירקטוריון החברה הענקת 290,000 אופציות לעובדים. תוכנית האופציות אושרה על ידי הבורסה לניירות ערך בתל - אביב במרס 2017. השווי ההוגן של האופציות במועד ההענקה נקבע באמצעות מודל בינומי. כאשר רלבנטי, בוצעו התאמות למשך חיי האופציה הצפויים שבוצע בהם שימוש במודלים וזאת בהתבסס על הערכה הטובה ביותר של ההנהלה בנוגע להשפעות אי סחירות, הגבלות מימוש, ושיקולים התנהגותיים נוספים. התנודתיות הצפויה מבוססת על תנודתיות במחיר המניה ההיסטורי של חברות דומות, ואשר ההנהלה מעריכה כי היא מהווה בקירוב את תנודתיות בשווי מניות החברה.

בפברואר 2017 פקעו אופציות ההנהלה, שהונפקו בשנים קודמות, והשווי של 879 אלפי דולר קנדי (כ-3,612 אלפי ש"ח) סווג מקרן הון בשל תשלום מבוסס מניות להון מניות ופרמיה. בחודש אפריל 2017 בוטלו 10,000 אופציות בעת התפטרותו של עובד. בשנת 2018, 117,500 אופציות נוספות התבטלו. במהלך 2021, 80,000 אופציות פקעו.

(2) בפברואר ובאפריל 2018 הוענקו למנהלים בכירים בחברה 135,000 ו- 100,000 אופציות, בהתאמה. האופציות הונפקו במסגרת תוכנית האופציות הקיימת של החברה. במהלך שנת 2019, 135,000 מתוך אופציות אלו בוטלו. ביום 20 במרס 2023, 100,000 האופציות הנותרות בוטלו.

(3) בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, לא הוכרו הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות (2024): 0.3 אלפי דולר קנדי (כ- 0.8 אלפי ש"ח); 2023: 11 אלפי דולר קנדי (27 אלפי ש"ח).

(4) ביום 26 בנובמבר 2020 אישר דירקטוריון החברה להעניק 100,000 האופציות למנכ"ל החברה. לאחר מכן, הקצאה זו אושרה על ידי בעלי המניות ביום 10 בינואר 2021. לאופציות מחיר מימוש של 24 ש"ח, תקופת הבשלה של שלוש שנים ופוקעות חמש שנים לאחר מועד ההענקה. המניות פקעו ביום 30 בספטמבר 2025 (שישה חודשים לאחר פרישתו של מנכ"ל החברה הקודם).

16 - התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים

(א) תביעות

(1) כנגד החברה הוגשו מספר תביעות. בהסכמת היועצים המשפטיים של החברה, הנהלת החברה קבעה, כי בשלב זה לא ניתן לאמוד את סיכויי ההצלחה של החברה או סכומים המתייחסים ליישוב התביעה, ככל שקיימים.

(ב) הסכמים מהותיים

(1) הסכם זיכיון עם Marriott International Inc (להלן: "Marriott"):

ביום 14 בנובמבר 2017 התקשרה אחת מחברות הבת של החברה ב-13 הסכמי זכיונות ל-20 שנה עם Marriott עבור בתי המלון בארה"ב שבבעלותה ממותג Courtyard (בהתחשב במכירה של 11 מלונות Courtyard ברבעון השלישי של 2024, ובמכירה של מלון Courtyard אחד ברבעון הראשון של 2025, נותר אחד בלבד נכון ליום 31 בדצמבר, 2025). ביום 11 ביולי 2022 התקשרה אחת מחברות הבת של החברה בהסכם זכיונות ל-15 שנה עם Marriott בעקבות רכישת מלון קורטיארד איתקה בניו יורק. במסגרת תנאי הסכם זה זכאית החברה לעשות שימוש במערכת ההזמנות של Marriott וכן בפלטפורמות המכירות שלה. עם סיום מוקדם של ההסכמים, Marriott זכאית לדמי ביטול שונים. בנוסף, על פי ההסכמים, החברה מחויבת לבצע תוכנית רוטציונית לשיפור נכסים, הכוללת השקעות הוניות על מנת להבטיח כי בתי המלון עומדים באמות המידה של המותג.

ביחס למלון Courtyard של החברה ב-Ft. Myers, העבירה Marriott ביום 21 בפברואר 2025 הודעה על קיום הפרה בדרגה Red Zone 7. המלון מצוי בהפרת Red Zone בדרגות שונות מאז שנת 2022; עם זאת, בהודעות קודמות צוין כי, כתוצאה ממגעים בין Marriott לחברה, Marriott תימנע מסיום מיידי של הסכם הזיכיון. הודעת ה-Red Zone 7 לא כללה התייחסות להימנעות כזו, אלא קבעה כי ל-Marriott עומדת הזכות לסיים את הסכם הזיכיון, לפעול להסרת המותג מהמלון ולדרוש תשלום פיצויים מוסכמים.

בחודש יולי 2025, Marriott והחברה חתמו על הסכם הימנעות מהפסקת הזיכיון לאחר שהחברה החליפה את Aimbridge Hospitality כחברת הניהול של המלון. בדצמבר 2025, Marriott אישרה את תוכניות השיפוץ, המחייבות אישור תכנון מ-Marriott ואישורים נוספים. מאז קבלת האישור, החברה פועלת להשלמת העבודות שנתרו. בשל עיכובים בפרויקט, הסכם הזיכיון קובע כי ניתן להאריך באופן סביר את מועדי השלמת השיפוץ בגין עיכובים הנגרמים עקב פעולות או נסיבות שאינן בשליטת החברה. בהתאם לכך, החברה הגישה ל-Marriott לוח זמנים מעודכן להשלמת השיפוץ, המאריך את המועד עד מאי 2026, ואשר אושר על-ידי Marriott. Crescent Hotels & Resorts נכנסה לניהול המלון ב-15 ביולי 2025, הסכם הניהול דומה בעיקרו להסכם עם Aimbridge, וניתן לסיימו ללא קנס בהודעה מוקדמת של 30 יום.

(2) הסכם זיכיון של Autograph עם Marriott:

ביום 10 באפריל, 2024, מלון Renaissance Cleveland, המוחזק על ידי חברה בת של החברה, השלים את מיתוגו מחדש למלון Cleveland Autograph Collection. החברה התקשרה בהסכם זיכיון מחדש עם רשת Marriott לתקופה של 20 שנה ממועד הפתיחה מחדש, דהיינו עד ליום 10 באפריל, 2044, ללא אפשרות הארכה. בדומה להסכם הקודם, ההסכם החדש קובע כי רשת Marriott זכאית לדמי זיכיון בשיעור של 5% מהכנסות החדרים ברוטו וכן לתשלומים נוספים בעיקר עבור שירותי שיווק ומכירות ושימוש במערכות מחשב. על פי תנאי ההסכם, החברה השלימה את תוכנית השיפוצים ("PIP") של כל חללי הכנסים, האזורים המשותפים וחדרי המלון. ההסכם קובע תנאים החלים על היחסים בין הצדדים כמקובל בהסכמים מעין אלה, ובדומה לתנאי הסכם הזיכיון הקודם עם Marriott.

(3) הסכם ניהול עם חברת מלונות Hyatt ("Hyatt") ו"הסכם הניהול של Hyatt"):

Hyatt ארקייד מנוהלת על ידי Hyatt בתמורה לדמי ניהול בסיסיים השווים ל-3% מהכנסות המלון וכן תשלום עבור הוצאות תפעול מסוימות, דמי זיכיון ושירותי IT המסופקים על ידי Hyatt. הסכם הניהול של Hyatt החל ב-20 באוגוסט 1999, והוא בתוקף עד ה-31 בדצמבר 2021, עם אופציית הארכה לחמש שנים העומדת לרשות Hyatt באותם תנאים, ש-Hyatt מימשה. הסכם הניהול של Hyatt קובע תנאים המסדירים את היחסים בין הצדדים כמקובל בהסכמים מסוג זה.

(4) הסכם ניהול עם Aimbridge Hospitality LLC (להלן: "Aimbridge"):

ביום 14 בנובמבר 2017 התקשרה אחת מחברות הבנות של החברה בהסכמי ניהול של 13 בתי מלון לתקופה של 5 שנים עם חברת Aimbridge לתפעול ומתן שירותי ניהול למלונות של המותג Courtyard by Marriott בתמורה לדמי ניהול ותשלומים אחרים. במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020, החברה סיימה את ההתקשרות בקשר עם שניים מנכסי Courtyard, אולם המשיכה בהתקשרות, עבור 11 הנכסים שנותרו. עם מכירת 9 מתוך 11 הנכסים שנותרו בשנת 2024 ומכירת מלון נוסף בינואר 2025, החברה המשיכה בהתקשרות עבור נכס אחד שנותר עד יולי 2025, כשהחברה הביאה לסיומו את ההסכם לגבי הנכס שנותר והתקשרה בהסכם עם Crescent Hotel Management Services, LLC.

ביום 28 באוקטובר, 2015, אחת מחברות הבת של החברה התקשרה בהסכם ניהול נכסים לחמש שנים עם חברת Ambridge, לתפעול ומתן שירותי ניהול נכסים למלון Cleveland של החברה, וזאת בתמורה לדמי ניהול נכסים ותשלומים נוספים. ההסכם כלל אופציית הארכה לתקופה נוספת של חמש שנים באותם תנאים. במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024, החברה סיימה את ההסכם והתקשרה בהסכם עם חברת Crescent Hotel Management Services, LLC.

(5) הסכם ניהול עם Hersha Hospitality Management, L.P. (להלן "HHM Hotels") (לשעבר Urgo Hotels LP):

ביום 25 בספטמבר 2020 התקשרה אחת מחברות הבנות של החברה בהסכמי ניהול לתקופה של 10 שנים עם חברת HHM Hotels לתפעול ומתן שירותי ניהול לשני בתי מלון Courtyard by Marriott (בעבר נוהלו ע"י Aimbridge) בתמורה לדמי ניהול ותשלומים אחרים, כמקובל בסוג זה של הסכם. החברה רשאית לסיים את ההתקשרות בהתראה מוקדמת של 60 יום. כתוצאה ממכירת שני בתי מלון אלה בשנת 2024, החברה לא המשיכה בהתקשרות עבור נכסים אלה.

ביום 11 ביולי 2022, התקשרה אחת החברות הבנות של החברה בהסכם ניהול נכסים לתקופה של 10 שנים עם חברת HHM Hotels לתפעול ומתן שירותי ניהול למלון קורטיארד איתקה בתמורה לדמי ניהול ותשלומים אחרים, כמקובל עבור הסכם מסוג זה. לאחר שנה, החברה יכולה לסיים את ההתקשרות בהתראה מוקדמת של 60 יום. במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, סיימה החברה הסכם זה והתקשרה בהסכם עם Crescent Hotel Management Services, LLC.

(6) הסכם ניהול עם חברת Crescent Hotel Management Services, LLC ("Crescent"):

ביום 26 בספטמבר, 2024, אחת מחברות הבת של החברה התקשרה בהסכם ניהול לחמש שנים עם Crescent לצורך תפעול ומתן שירותי ניהול נכסים עבור מלון Cleveland של החברה, וזאת בתמורה לדמי ניהול נכסים ותשלומים נוספים, כמקובל בהסכמים מסוג זה. החברה רשאית לסיים את ההסכם בהודעה מראש של שישה חודשים.

ביום 15 ביולי 2025, Crescent Hotel & Resorts קיבלה לידיה את ניהול מלון Courtyard Ft. Meyers של החברה. ההסכם הניהול עם Crescent כולל תנאים דומים להסכם עם Aimbridge, וניתן לסיימו ללא קנס בהודעה מוקדמת של 30 יום.

ביום 1 באוגוסט, 2025, חברת הניהול Crescent Hotel & Resorts קיבלה על עצמה את ניהול מלון Courtyard Ithaca Airport/University של החברה. הסכם ניהול המלון עם חברת Crescent דומה בעיקרו להסכם עם חברת הניהול HHH LP, וניתן לסיימו ללא קנס בהודעה של 30 יום מראש.

17 - הכנסות ממלונות ואתרי נופש

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
254,214	238,614	134,852	הכנסות מחדרים
37,106	49,595	50,053	הכנסות ממזון ומשקאות
22,905	-	-	הכנסות סקי
16,377	14,594	16,372	הכנסות אירוח אחרות
330,602	302,803	201,277	

18 - הוצאות תפעול מלונות ואתרי נופש

SKYLINE INVESTMENTS INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח אלא אם צוין אחרת)

*2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
70,916	65,314	38,172	הוצאות חדרים
29,966	38,038	36,172	הוצאות מזון ומשקאות
9,290	(177)	-	הוצאות שירותי סקי
73,155	65,331	44,589	הוצאות מכירה ושיווק והוצאות כלליות
29,598	25,244	19,006	הוצאות תחזוקה ותיקונים
23,390	16,577	15,694	הוצאות ארנונה וביטוח
52,213	45,813	22,919	דמי ניהול ושירותים
4,197	6,058	1,089	הוצאות אחרות
292,725	262,198	177,641	

* נטו, לאחר מענקים ממשלתיים.

19 - עלות המכירות נדל"ן למגורים

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
-	29,581	-	עלות המכירות של קרקעות ופרויקטים בפיתוח
-	3,724	-	ירידת ערך
78	98	183	הוצאות (הכנסות) ייזום תקופתיות
78	33,403	183	

20 - הוצאות הנהלה וכלליות

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
12,561	11,805	7,025	תגמול והטבות
8,041	7,178	3,291	שכר טרחה מקצועי
4,122	3,096	1,848	הוצאות אחרות
24,724	22,079	12,164	

21 - הוצאות מימון

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
34,530	10,135	113,204	הפרשה להפסדי אשראי - ראה ביאור 10
58,222	63,815	31,274	הוצאות מימון אחרות
6,477	10,747	-	ריבית בגין אשראי וחכירות
-	11,052	15,466	ריבית והפרשי הצמדה בגין אגרות חוב, לרבות עמלת פירעון מוקדם
6,323	11,737	4,008	ריבית על הלוואות בעלים
870	1,018	759	הפחתה של עלויות מימון נדחות
870	1,018	759	עמלות בנקים
71,892	98,369	51,507	הוצאות מימון אחרות
106,422	108,504	164,711	

* כולל הכנסות (הוצאות) מימון מהפרשי שער והתאמות למדד המחירים לצרכן.

22 - מיסים על ההכנסה

(א) הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה אשר נכללו בדוחות המאוחדים על הרווח והפסד:

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
(5,065)	68	878	הוצאות מיסים שוטפים
958	822	(1,405)	הכנסות (הוצאות) מיסים בגין שנים קודמות
16,487	31,735	(10,439)	הכנסות מיסים נדחים
12,380	32,625	(10,966)	הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה

(ב) מיסים על ההכנסה שוטפים, פדרלי ומחוזי של קנדה וארה"ב, חושבו בהתבסס על שיעורי המס הבאים (ראה גם באור 9):

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
26.50%	26.50%	26.50%	אונטריו
22.98%	22.98%	22.98%	אוהיו, ארה"ב
27.98%	27.98%	27.98%	קליפורניה, ארה"ב
23.73%	23.73%	23.73%	מדינות ארה"ב אחרות (בממוצע)

(ג) התאמה בין שיעור המס הסטטוטורי לבין שיעור האפקטיבי:

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
(145,430)	(191,315)	(195,914)	רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה
26.50%	26.50%	26.50%	שיעור המס הסטטוטורי באונטריו
38,539	50,698	51,917	החזר הכנסות (הוצאות) מיסים על הכנסה מחושבות לפי שיעור המס הסטטוטורי
958	822	(1,405)	עליה (ירידה) במס כתוצאה מ: מיסים שנים קודמות
(1,800)	(4,028)	(1,404)	שינויים בשיעורי מס בינלאומיים
(7,828)	(8,989)	(3,121)	מיסים בגין זכויות שאינן מקנות שליטה
(17,553)	-	-	הפרש בשיעורי מס החלים על רווחים אחרים
-	(4,618)	(46,209)	הפרשה לירידת ערך ושינויים בהערכות
167	(1,110)	(12,471)	הוצאות (הכנסות) לא מוכרות
(103)	(151)	1,727	אחר
12,380	32,625	(10,966)	הטבה מיסים על ההכנסה

23 - הטבות לעובדים

תגמול והטבות הכלולים בסעיפים הבאים אשר בדוחות המאוחדים על הרווח והפסד:

2023	2024	2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
114,332	101,511	71,391	הוצאות תפעול מלונות ואתרי נופש
12,561	11,805	7,025	הוצאות הנהלה וכלליות
126,893	113,316	78,416	

24 - ניהול סיכונים פיננסיים

פעילויות החברה כפופות למספר סיכונים וחסור וודאות, הכוללים, אך לא מוגבלים, לסיכונים הקשורים לפיתוח של נכסים בהקמה, תחרות, שווקי הנדל"ן ותנאים כלכליים כלליים בהם החברה מתחרה, זמינות ועלות המימון ותנודות בשערי הריבית.

החברה חשופה לסיכונים שונים בהקשר למכשירים פיננסיים. הסוגים העיקריים של סיכונים להם חשופה החברה הקשורים למכשירים פיננסיים הנם סיכון שיעורי הריבית, סיכון אשראי, סיכון שער חליפין וסיכון נזילות. גישת החברה לניהול סיכונים אלה מסוכמת באופן הבא:

(א) סיכון שער הריבית

מדיניות החברה הינה לצמצם את החשיפה לסיכון שיעורי ריבית במימון לזמן ארוך. ההלוואות המסחריות של החברה עבור נכסיה מאוזנות בין שיעורי ריבית קבועים ומשתנים. בניסיון להילחם באינפלציה באמצעות צינון הביקוש, החל הפדרל ריזרב להעלות את הריבית האפקטיבית של הקרנות הפדרליות ברבעון הראשון של שנת 2022, כאשר העלאתו האחרונה הוכרזה ב- 26 ביולי 2023, ולאחר מכן שיעורי הריבית נותרו יציבים עד ליום 18 בספטמבר, 2024, כאשר הריבית הופחתה ב- 0.5 נקודות אחוז. לאחר הפחתת ריבית זו, הריבית הופחתה ב- 0.25 נקודות אחוז בחודש נובמבר, והפחתה שלישית בוצעה ביום 18 בדצמבר, 2024, ב- 0.25 נקודות אחוז נוספות. במהלך שנת 2025 בוצעו מספר הפחתות נוספות, ושיעור הריבית נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על 3.64%. המשך העלאת הריבית עשויה לגרום לגידול משמעותי בתשלומי החברה לסילוק חובות, אשר בתורו עלול להשפיע לרעה על מצבה הפיננסי של החברה ותוצאות הפעילות. לחברה מגוון אסטרטגיות פיננסיות להגנה מפני עליית הריבית ולחצים אינפלציוניים. במיוחד, החברה עשויה להיכנס לעסקה להחלפת בסיסי ריביות, רכישת תקרת ריבית ואמצעי גידור אחרים. בנובמבר 2022, רכשה החברה תקרת ריבית לשנתיים על ההלוואה החדשה וכתוצאה

מכך נהנית מחסכון בריבית החודשית מאז דצמבר 2022. אין כל וודאות לגבי ההשפעה של התדרדרות או מיתון כלכלי משמעותי על העסק, תוצאות הפעילות ומצבה הפיננסי של החברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, 59% (2024- 53%) מהלוואות וחכירות החברה נלוו בשערי ריבית קבועים.

הטבלה הבאה מדגימה את הרגישות של רווח (הפסד) נקי לשינוי אפשרי סביר בשיעורי ריבית של +/- 1% ליום 31 בדצמבר 2025 (2023: +/- 1%). שינויים אלו נחשבים כאפשריים במידה סבירה בהתבסס על תצפית של תנאי שוק שוטף. החישובים מתבססים על שינוי בשיעורי ריבית שוטפים הממוצעים עבור כל תקופה, והמכשירים הפיננסיים המוחזקים בכל מועד דיווח אשר רגישים לשינויים בשערי ריבית. כל המשתנים האחרים נחשבים כקבועים.

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	1%	(1%)
2025	1,289	(1,203)
2024	1,804	(1,804)

(ב) סיכון אשראי

פעילותה של החברה הוא בניהול ובעלות על מלונות ואתרי נופש, וכן בפעילות ייזום של נכסי נדל"ן. כיזמית, החברה חשופה לסיכון אשראי מזערי, מכיוון שביום 31 בדצמבר 2025 אין פרויקטים לבניה בתהליך.

החברה גם חשופה לסיכון אשראי הקשור לנכסים פיננסיים מסוימים המוכרים במועד הדיווח, כמתומצת להלן:

ליום 31 בדצמבר	2025	2024
מזומנים ושווי מזומנים	31,924	62,427
לקוחות וחייבים אחרים	8,318	16,006
פיקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	27,643	38,157
הלוואות לרוכשים	94,112	231,794
	161,997	348,384

החברה בודקת באופן שוטף גבייה מלקוחות וצדדים אחרים. כאשר מתאפשר בעלות סבירה, החברה משיגה דירוגי אשראי חיצוניים ו/או דוחות על קונים וצדדים אחרים. מדיניות החברה הינה לסגור עסקאות רק עם צדדים בעלי איתנות אשראי. ראה ביאור 12 לדין על תהליך הערכת הפסדי האשראי הצפויים מהלוואות VTB מעסקת פריד ו- Port McNicoll.

(ג) סיכון נזילות

סיכון נזילות הינו הסיכון שישות תיתקל בקושי להשיג מקורות מימון או מימון מחדש לסילוק התחייבויותיה במועד פירעון. החברה מנהלת את סיכוני נזילותה על ידי שמירת משאבי מזומנים מספקים ומסגרות אשראי בנקאיות באמצעות ניטור מתמשך של תחזיות תזרימי מזומנים, תזרימי מזומנים בפועל והתאמת חתכי הפדיון של התחייבויות ונכסים פיננסיים.

מועדי הפירעון החוזיים הנותרים של הקבוצה בגין התחייבויות פיננסיות:

ליום 31 בדצמבר 2025	שנה 1 (**)	שנה 2	שנה 3	שנה 4	שנה 5	שנה 6 ואילך	סה"כ
הלוואות וחכירות(*)	32,685	107,361	99,105	124,535	4,806	85,361	453,853
ספקים	14,957	-	-	-	-	-	14,957
זכאים אחרים ויתרות זכות	23,973	-	-	-	-	-	23,973
	71,615	107,361	99,105	124,535	4,806	85,361	492,783

ליום 31 בדצמבר 2024	שנה 1	שנה 2	שנה 3	שנה 4	שנה 5	שנה 6 ואילך	סה"כ
הלוואות וחכירות(*)	218,610	33,782	49,412	117,184	157,522	95,354	671,864
ספקים	19,723	-	-	-	-	-	19,723
זכאים אחרים ויתרות זכות	49,212	-	-	-	-	-	49,212
	287,545	33,782	49,412	117,184	157,522	95,354	740,799

* כולל תזרימים הן בגין קרן והן בגין ריבית נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

**בנטרול הלוואות מלון Autograph המסווגות כהתחייבויות לזמן קצר, וזאת מאחר שהחברה קיבלה את הוויתור לאחר הפרת יחס כיסוי שירות החוב ותקופת הוויתור קצרה מ- 12 חודשים. ראה ביאור 12(ו).

הסכומים הנזכרים לעיל משקפים תזרימי מזומנים חוזיים נומינליים בלתי מהוונים אשר עשויים להשתנות מהערכים בספרים של ההתחייבויות במועד הדיווח.

(ד) סיכון המרת מטבע חוץ

סיכון הפרשי שער מטבע הינו הסיכון הפיננסי לחשיפה לשינויים בלתי צפויים בשערי החליפין בין שני מטבעות. מדיניות החברה הינה שבכל מקום שהדבר אפשרי, לאפשר לחברות הקבוצה לסלק התחייבויותיהן במטבע הפעילות שלהן (בעיקר דולר קנדי ודולר ארה"ב) עם מזומנים שנוצרו מהפעילות של אותן חברות.

ביום 31 בדצמבר 2025 יתרת הלוואות בסך של כ - 126,834 אלפי דולר קנדי (כ - 295,206 מיליון ש"ח) או 87.62% (2024): כ - 142,266 אלפי דולר קנדי (כ - 759.6 מיליון ש"ח) או (77.14%) מסך התחייבויות החברה בשל אשראי שניטל היה נקוב בדולר ארה"ב.

נכסים והתחייבויות של החברה לפי סוג מטבע, ליום 31 בדצמבר:		דולר ארה"ב	דולר קנדי	סה"כ (2025)	ש"ח (2025)	דולר ארה"ב	דולר קנדי	סה"כ (2024)	ש"ח (2024)
		(2024)	(2024)	(2025)	(2025)	(2025)	(2025)	(2024)	(2024)
נכסים:									
מזומנים ושווי מזומנים	1,061	29,862	1,001	31,924	2,289	58,125	2,013	62,427	2,013
לקוחות, חייבים אחרים ויתרות חובה והוצאות מראש	156	7,816	-	7,972	1,648	13,957	-	15,605	-
פיקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל	2,237	25,406	-	27,643	8,993	29,165	-	38,158	-
הלוואות לרוכשים	94,112	-	-	94,112	209,901	21,893	-	231,794	-
סה"כ נכסים פיננסיים	97,566	63,084	1,001	161,651	222,831	123,140	2,013	347,984	2,013
נכסים לא פיננסיים	10,250	586,754	-	597,004	11,970	803,225	-	815,195	-
סה"כ נכסים	107,816	649,838	1,001	758,655	234,801	926,365	2,013	1,163,179	2,013
התחייבויות:									
ספקים	1,012	13,945	-	14,957	2,173	17,550	-	19,723	-
זכאים ויתרות זכות הלוואות וחכירות	10,225	38,595	2,795	51,615	17,689	62,744	3,020	83,453	3,020
קבוצת מימוש המסווגת כמחזקת למכירה	10,241	295,206	31,458	336,905	22,999	360,700	83,871	467,570	83,871
	-	-	-	-	-	49,526	-	49,526	-
סה"כ התחייבויות כספיות	21,478	347,746	34,253	403,477	42,861	490,520	86,891	620,272	86,891
התחייבויות שאינן כספיות	-	14,881	-	14,881	18	15,980	-	15,998	-
סה"כ התחייבויות	21,478	362,627	34,253	418,358	42,879	506,500	86,891	636,270	86,891
עודף נכסים (התחייבויות) פיננסיים	76,088	(284,662)	(33,252)	(241,826)	179,970	(367,380)	(84,878)	(272,288)	(84,878)
עודף נכסים (התחייבויות)	86,338	287,211	(33,252)	340,297	191,922	419,865	(84,878)	526,909	(84,878)
מחזור ההכנסות	14	201,266	-	201,280	25,631	302,588	-	328,219	-

הטבלה הבאה מדגימה את הרגישות של הרווח וההון לשינוי אפשרי סביר בשערי המרה של דולר ארה"ב +/- 5% בכל תאריך מאזן. שינויים אלו נחשבים כאפשריים במידה סבירה בהתבסס על תצפית של תנאי שוק שוטף. החישובים מתבססים על שינוי בשערי המרת מטבע זר שוטפים ממוצעים עבור כל תקופה, והמכשירים הפיננסיים המוחזקים בכל מועד דיווח אשר רגישים לשינויים בשערי המרה. כל המשתנים האחרים נחשבים קבועים.

(5%) – 2024	5% – 2024	(5%) – 2025	5% – 2025	
(6,157)	6,157	(3,154)	3,154	השפעה על נכסים
24,526	(24,526)	17,387	(17,387)	השפעה על התחייבויות
7,765	(7,765)	6,263	(6,263)	השפעה על הרווח או (ההפסד) הנקי לשנה

(ה) מדיניות ונהלים לניהול ההון

מטרות ניהול הון החברה הינן:

(1) להבטיח את יכולת החברה להמשיך כעסק חי; ו-

(2) לדאוג לתשואה הולמת לבעלי המניות באמצעות תמחור של מוצרים ושירותים באופן יחסי עם רמת הסיכון

החברה מגדירה הון כסכום המצרפי של ההון בתוספת הלוואות וחכירות, ואגרות חוב ובניכוי מזומנים ושווי מזומנים.

החברה מנהלת את מבנה ההון ומתאימה אותו לאור השינויים הכלכליים ומאפייני הסיכון של הנכסים הבסיסיים. על מנת לשמר או להתאים את מבנה ההון, החברה עשויה להתאים את סכום הדיבידנדים המשולמים לבעלי המניות, החזרי הון לבעלי המניות, להנפיק מניות חדשות, או למכור נכסים להפחתת החוב.

הון לתקופות הדיווח תחת סקירה מתומצת כדלקמן:

2024	2025	ליום 31 בדצמבר
456,417	273,535	סה"כ הון בעלי מניות
467,570	336,905	הלוואות וחכירות
(62,427)	(31,924)	מזומנים ושווי מזומנים
861,560	578,516	מימון כולל
54%	58%	יחס הלוואות למימון כולל

25 - דיווח מגזרי פעילות

מגזר מלונות ואתרי נופש בארה"ב

מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי החליט לבחון ולנתח פעילות זו במסגרת מגזר נפרד, אשר כולל את מלון Hyatt Regency Arcade ומלון Hotel Cleveland (Autograph) הממוקמים בקליבלנד, אוהיו, בתי המלון של המותג Marriott Courtyard במדינות שונות בארה"ב עד למכירתם (11 מלונות Courtyard נמכרו בשנת 2024 ומלון Courtyard נוסף נמכר בשנת 2025), וכן אתר הנופש Bear Valley הממוקם בקליפורניה עד ליום 1 בנובמבר 2023.

מגזר מלונות ואתרי נופש בקנדה

מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי החליט לבחון ולנתח פעילות זו במסגרת מגזר נפרד, אשר כולל בעיקר הלוואות לרוכשי אתרי נופש בקנדה שנמכרו בדצמבר 2021. המגזר בקנדה כולל נכסים והתחייבויות של מטה החברה, לרבות הלוואות הבעלים.

מגזר ייזום

הנהלת החברה מנהלת את הקרקעות, בהינתק מהסיווג החשבונאי, בתור מגזר אחד. על כן, מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי החליט לבחון לנתח את כלל הקרקעות (אלו שטופלו במסגרת IAS 40 וכן IAS 2) תחת מגזר הייזום.

מידע פיננסי לפי מגזרים

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025	הכנסות
201,280	3	11	201,266		

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025
(177,824)	(183)	(9)	(177,632)	עלויות והוצאות
23,456	(180)	2	23,634	
(12,164)				הוצאות הנהלה וכלליות
(20,507)				ירידת ערך נכסי נדל"ן
(40,653)				פחת
(466)				רווח משינויים בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה
(161)				גריעת עלויות השקעה והפסדי הון אחרים, נטו
5,059				הכנסות אחרות, נטו (*)
(164,711)				הוצאות מימון
14,233				הכנסות מימון (**)
(195,914)				הפסד לפני מיסים על הכנסה לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025

(*) הכנסות אחרות כוללות סך של 3.5 מיליון דולר קנדי מזיכוי המס בגין מלון Autograph שהועבר לרווח או הפסד (ראה ביאור 12(ו)).
 והכנסות אחרות בסך של 0.54 מיליון דולר קנדי הקשורות בהיפוך הפרשות בגין Bear Valley. סכומים אלה קוזזו חלקית באמצעות הפסד בסך של 1.7 מיליון דולר קנדי (כ- 4 מיליון ש"ח) הקשור בהסדר התמורה נדחית בגין הלוואות VTB של Bear Valley בהתאם להסכם המתוקן, והיפוך הכנסות ריבית שנצברו בעבר בסך של 0.49 מיליון דולר קנדי בקשר להלוואה שהועמדה למנכ"ל הקודם עם תום תקופת הזכאות. .
 (**) הכנסות הריבית על הלוואות ה- VTB של Port McNicoll והלוואות ה- VTB של פריד חושבו על בסיס נטו, לאחר ניכוי ההפרשה להפסדי אשראי צפויים.

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024
328,219	25,416	215	302,588	הכנסות
(295,601)	(33,403)	(10)	(262,188)	עלויות והוצאות
32,618	(7,987)	205	40,400	
(22,079)				הוצאות הנהלה וכלליות
(5,909)				ירידת ערך נכסי נדל"ן
(55,202)				פחת
(49,082)				גריעת עלויות השקעה והפסדי הון אחרים, נטו
1,202				הכנסות אחרות, נטו (*)
(108,504)				הוצאות מימון
15,641				הכנסות מימון
(191,315)				הפסד לפני מיסים על הכנסה לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024

(*) הכנסות אחרות: סך של 0.4 מיליון דולר קנדי (כ- 0.9 מיליון ש"ח) מיוחס לקיטון בתרומה הקשורה לספינה קיווטיין בהתאם להסכם חדש; סך של 93 אלפי דולר קנדי (כ- 216 אלפי ש"ח) מיוחס לקיטון בעתודות כתוצאה מהשלמה של מספר פרויקטי ייזום.

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2023
330,612	10	215	330,387	הכנסות
(292,803)	(78)	(37)	(292,688)	עלויות והוצאות
37,809	(68)	178	37,699	
(24,724)				הוצאות הנהלה וכלליות
(496)				ירידת ערך נכסי נדל"ן
(39,790)				פחת
2,558				רווח מהתאמות שווי הוגן נדל"ן להשקעה
(19,040)				הפסד מהתאמות שווי הוגן מכשירים פיננסיים
(937)				גריעת עלויות השקעה והפסדי הון אחרים, נטו
(8,269)				הוצאות אחרות, נטו (*)
(106,422)				הוצאות מימון

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2023
13,881				הכנסות מימון
(145,430)				הפסד לפני מיסים על הכנסה לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2023

(*) הוצאות אחרות: סך של 3.1 מיליון דולר קנדי מיוחס להפסד של 3.9 מיליון דולר קנדי (כ-9 מיליון ש"ח) הקשור בהפרשה לתרומה הקשורה בספינה קיווטיין, הוצאות הפרשה לתרומה בסך 1.0 מיליון דולר קנדי (כ-2.3 מיליון ש"ח) הקשורות לקיווטיין; שקוזזו בחלקם בעקבות קיטון בעתודות לייזום בסך 1.8 מיליון דולר קנדי (כ-4.2 מיליון ש"ח), כתוצאה מהשלמה של מספר פרויקטי ייזום.

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	
758,655	52,555	56,312	649,788	ליום 31 בדצמבר 2025
(418,358)	(12,969)	(42,763)	(362,626)	נכסים*
340,297	39,586	13,549	287,162	התחייבויות
1,163,179	95,912	140,933	926,334	ליום 31 בדצמבר 2024
(636,270)	(19,642)	(110,130)	(506,498)	נכסים*
526,909	76,270	30,803	419,836	התחייבויות

סה"כ	ייזום	מלונות ואתרי נופש בקנדה	מלונות ואתרי נופש בארה"ב	* נכסים פיננסיים הכלולים בנכסים
161,651	53,451	45,165	63,035	ליום 31 בדצמבר 2025
347,984	96,758	128,119	123,107	ליום 31 בדצמבר 2024

26 – זכויות מהותיות שאינן מקנות שליטה

הטבלה שלהן כוללת פרטים בנוגע לחברות בנות שאינן בבעלות מלאה של הקבוצה, שהן בעלות זכויות מהותיות שאינן מקנות שליטה:

שם החברה הבת	שיעור זכויות הבעלות וזכויות ההצבעה של זכויות שאינן מקנות שליטה	זכויות בעלות שאינן מקנות שליטה נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 (מבוקר)	זכויות בעלות שאינן מקנות שליטה נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 (מבוקר)
Hotel Cleveland, LLC (מלון Autograph) (לשעבר: Skyline Cleveland Renaissance Inc)	50.495%	66,582	62,041
חברות בנות לא מהותיות באופן פרטי עם זכויות שאינן מקנות שליטה		183	8,456
		66,765	70,497

לחברה בת של החברה, Hotel Cleveland, LLC (לשעבר: Skyline Cleveland Renaissance Inc), תאגיד ממדינת דלאוור שמקום עסקיו העיקרי בקליבלנד, אהיו, זכות בודדת שאינה מקנה שליטה בשיעור של 49.5%. לחברה, באמצעות הזכות למנות את רוב חברי הדירקטוריון, שליטה על החברה הבת והיא מאחדת את תוצאותיה למטרות דיוח פיננסי.

לשותף, Elico US Investments, LLC, יש בעיקר זכויות הגנה, כדוגמת הזכות להשתתף בנייהול העסקים של Hotel Cleveland LLC באמצעות מינוי מנהל אחד מתוך שלושה מנהלים בדירקטוריון. קיימות מספר פעולות המחייבות אישור של כל החברים, לרבות קבלת חברים חדשים, השקעות הון נוספות, רכישות, מיזוגים, פשיטת רגל וחדלות פירעון או פירוק החברה.

מידע פיננסי מסכם:

באלפי ש"ח	31 בדצמבר, 2025	31 בדצמבר, 2024
נכסים שוטפים	13,456	15,309

באלפי ש"ח	31 בדצמבר, 2025	31 בדצמבר, 2024
נכסים בלתי שוטפים	375,958	430,380
התחייבויות שוטפות	157,760	47,393
התחייבויות בלתי שוטפות	74,458	251,940
סה"כ הון עצמי	157,196	146,356

באלפי ש"ח	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024
הכנסות	107,256	74,868
רווח (הפסד) לשנה	(23,557)	(44,228)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, בניכוי הכנסות ממיסים *	(8,598)	(27,371)
רווח (הפסד) המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	(13,953)	(23,870)
רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה של החברה הבת	(5,741)	(14,051)
השקעות נטו מזכויות שאינן מקנות שליטה	14,659	3,667

* הואיל ומדובר בחברה אמריקאית שקופה מבחינה פיסקלית, התחייבויות למיסים ומיסים נדחים מוכרים ברמת בעלי המניות ולא ברמת החברה. לפיכך, הוצאות המס מיוחסות לחברה בלבד.

27 - אירועים לאחר תאריך המאזן

(א) ביום 9 בפברואר 2026, החברה מסרה למלווה הבכיר של פריד הודעת Standstill בהתאם להוראות ההסכם בין החברה למלווה הבכיר. על-פי הודעת ה- Standstill, החברה שומרת על זכותה להעמיד את מלוא החוב של השותפות כלפיה לפירעון מיידי, וכן על זכותה לנקוט בהליכי אכיפה (Enforcement Action) בתום תקופת Standstill. לפרטים נוספים, ראה ביאור 10.

(ב) ביום 6 בפברואר 2026, התקשרה החברה בהסכמים שאינם תלויים זה בזה למכירת מלון Courtyard Ithaca בתמורה לסך של כ-7.25 מיליון דולר ארה"ב ומלון Courtyard Ft. Myers בתמורה לסך של כ-9.25 מיליון דולר ארה"ב. כל אחד מההסכמים כולל פקדון בלתי חוזר בסך של 0.16 מיליון דולר ארה"ב, כשיתרת התמורה תשולם במועד ההשלמה, בכפוף להשלמת תנאי ההשלמה. התמורה במזומן נטו המוערכת תסוכם תוך התחשבות בעלויות העסקה, פירעון חובות והתאמות הון החוזר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואה הכוללת שטרם נפרעה בגין הנכסים עומדת על 13 מיליון דולר ארה"ב. למידע נוסף ראה ביאור 8 (א).

(ג) ביום 9 בפברואר 2026, החברה רכשה בחזרה מחברה פרטית בבעלותו של מנכ"ל החברה לשעבר 200,000 ממניותיה, אשר הוקצו לו בתמורה להלוואה נושאת ריבית. משלא נפרעה ההלוואה, הרכישה בוצעה כנגד ההלוואה והמניות בוטלו לאחר מכן. ראה ביאור 15 (א).

תוכן עניינים

- 2 - תקנה 19 – דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון
- 2 - תקנה 10א – תמצית דוחות על הרווח הכולל
- 2 - תקנה 10ג – שימוש בתמורת ניירות הערך
- 3 - תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות בלבד) ליום 31 בדצמבר 2025
- 4 - תקנה 12 – שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות כלולות בתקופת הדוח
- 4 - תקנה 13 – הכנסות של חברות-בת וחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות) והכנסות מהן
- 5 - תקנה 21 – תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2025
- 6 - תקנה 21א – השליטה בתאגיד
- 6 - תקנה 22 - פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה
- 7 - תקנה 24 – ניירות ערך המוחזקים על-ידי בעלי ענין בתאגיד, החברה-בת או בחברה קשורה סמוך לתאריך הדוח
- 7 - תקנה 24א – הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים למניות
- 7 - תקנה 24ב – מרשם בעלי המניות
- 8 - תקנה 26 – הדירקטורים של החברה
- 10 - תקנה 26א – נושאי משרה בכירה במועד הדוח
- 11 - תקנה 26ב – מורשה החתימה של התאגיד
- 11 - תקנה 27 – רואי החשבון של החברה
- 11 - תקנה 28 – שינוי בתקנון
- 11 - תקנה 29 – המלצות והחלטות הדירקטורים
- 11 - תקנה 29א – החלטות החברה

1328683
43 Colborne Street, Suite 300, Toronto, Ontario, Canada
Chandak@skylineinvestments.com
+1-416-368-2565
+1-416-368-2572
31 בדצמבר 2025.
13 במרץ 2026.
השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

רח' בן גוריון 11, בני ברק 5126015 (אצל מישורים השקעות נדל"ן בע"מ).
Chandak@skylineinvestments.com
.03-7217800
.03-7217801

מס' חברה ברשם החברות באונטריו :
כתובת :
כתובת דואר אלקטרוני :
טלפון :
פקסימיליה :
תאריך המאזן :
תאריך הדוח :
תקופת הדוח :
פרטים ליצירת קשר :
כתובת :
כתובת דואר אלקטרוני :
טלפון :
פקסימיליה :

מספרי ההפניה שיופיעו בראשי הפרקים בדוח זה ערוכים בהתאם לספרור תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: "התקנות").

תקנה 19 – דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

ראה דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון המדווח בד בבד עם הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

תקנה 10א – תמצית דוחות על הרווח הכולל

לטבלה ובה תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה, ראה את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

תקנה 10ג – שימוש בתמורת ניירות הערך

ביום 20 באוגוסט 2024, החברה פרסמה תשקיף מדף (אסמכתא מספר : 2024-01-090916), על פיו היא רשאית להנפיק סוגים שונים של ניירות ערך בהתאם להוראות הדין.

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות בלבד) ליום 31 בדצמבר 2025

שם החברה	סוג נייר	כמות נייר	ענ.	שיעור ההחזקה בנייר הערך	שיעור ההחזקה בהון	שיעור ההחזקה בסמכות למנות דירקטורים	ני"ע שבידי החברה הניתנים למימוש מיידי	ני"ע שבידי החברה שאינם ניתנים למימוש מיידי	שער בבורסה לתאריך המאזן	ערך הכספי הנפרד של החברה	הלוואות /או ערבויות ליום 31.12.2025	הלוואות /או ערבויות ליום 31.12.2025	הלוואות /או ערבויות ליום 31.12.2025	הלוואות /או ערבויות ליום 31.12.2025
Skyline Hotels and Resorts Inc.	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	(949)	-	-	-	2,462
Hotel Cleveland Holdings, LLC ¹	רגילות	100	1.00\$	49.5%	49.5%	49.5%	-	-	-	39,118	-	-	-	528
Skyline (Port McNicoll) Land Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	-	-	-	2,126	-	-	-	1,427
Skyline Cleveland Acquisitions Inc.	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	22,313	-	-	-	8
Skyline CM Portfolio LLC ²	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	(125,902)	-	-	-	145,908
Skyline Ithaca LLC ³	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	-	-	-	2,264	-	-	-	-
Skyline Blue Mountain Village Inc. ⁴	רגילות	100	1.00\$	60%	60%	60%	-	-	-	15,465	-	-	-	-
Skyline Blue Mountain Retail Inc. ⁵	רגילות	100	1.00\$	60%	60%	60%	-	-	-	(2,209)	-	-	-	-
Skyline Blue Mountain Development Inc. ⁶	רגילות	100	1.00\$	60%	60%	60%	-	-	-	(11,096)	-	-	-	1,101
Skyline Bear Valley Inc.	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	332	-	-	-	10,135
Skyline Properties Inc.	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	(2,370)	-	-	-	2,165
Skyline Golf Cottages, Inc.	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	(4,828)	-	-	-	7,433
Skyline Executive Management, Inc.	רגילות	100	1.00\$	100%	100%	100%	-	-	-	(176)	-	-	-	75

¹ נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה ב-49.505% מהונה המונפק של Hotel Cleveland, LLC (לשעבר: Skyline Cleveland Renaissance LLC) באמצעות Hotel Cleveland Holdings, LLC (לשעבר: Skyline Renaissance Hotel Cleveland Holdings, LLC). Hotel Cleveland, LLC מוחזק על-ידי אלי ישראלי באמצעות Elico US Investments, LLC, צד שלישי שאינו קשור לחברה ו-0.99% על-ידי בעל זכויות מיעוט אחר.

² החברה מחזיקה ב-100% מהונה המונפק של Skyline CM Portfolio, LLC באמצעות Skyline CM Portfolio Holdings II, LLC ו-Skyline CM Portfolio Holdings III, LLC. יתרת ההלוואות המוצגות לעיל היא בין Skyline America Inc ו-Skyline CM portfolio.

³ החברה מחזיקה ב-100% מהונה המונפק של Skyline Ithaca, LLC באמצעות Skyline America, LLC.

⁴ החברה מחזיקה ב-60% מהונה המונפק של Skyline Blue Mountain Retail Inc באמצעות Skyline Blue Mountain Village Inc וחברה פרטית שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה מחזיקה ב-40% הנותרים.

⁵ החברה מחזיקה ב-60% מהונה המונפק של Skyline Blue Mountain Retail Inc באמצעות Skyline Blue Mountain Village Inc וחברה פרטית שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה מחזיקה ב-40% הנותרים.

⁶ החברה מחזיקה ב-60% מהונה המונפק של Skyline Blue Mountain Development Inc באמצעות Skyline Blue Mountain Village Inc וחברה פרטית שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה מחזיקה ב-40% הנותרים.

תקנה 12 – שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות כלולות בתקופת הדוח לא חלו שינויים.

תקנה 13 – הכנסות של חברות-בת וחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות) והכנסות מהן]

שם החברה	הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי)-רווח/הפסד) כולל אחר	הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי) - רווח/הפסד) כולל אחר	דיבידנד (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי) - ששולם עד ליום 31.12.2025 ובגין תקופה שלאחר מכן	דיבידנד (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי) - ששולם לאחר יום 31.12.2025 ובגין תקופה שלאחר מכן	דמי ניהול (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי) - ששולמו עד ליום 31.12.2025 ובגין תקופה שלאחר מכן	דמי ניהול (מותאם לתאריך הדוח על המצב הכספי) - ששולמו לאחר יום 31.12.2025 ובגין תקופה שלאחר מכן	הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) ⁷	הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) 2025
Skyline Hotels and Resorts Inc.	(185)	-	-	-	116	-	-	-
Hotel Cleveland Holdings, LLC ⁸	(3,764)	2,406	-	-	441	-	-	-
Skyline (Port McNicoll) Land Inc.	(89)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Cleveland Acquisitions Inc.	(1,390)	(10,333)	-	-	827	-	-	-
Skyline CM Portfolio LLC ⁹	(14,410)	(8,459)	(3,238)	-	-	-	-	-
Skyline Ithaca LLC ¹⁰	(5,780)	(324)	-	-	121	-	-	-
Skyline America Inc.	(3,727)	6,458	-	-	-	-	4,611	-
Skyline Blue Mountain Village Inc. ¹¹	-	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Blue Mountain Retail Inc. ¹²	-	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Blue Mountain Development Inc. ¹³	(4,885)	-	-	-	150	-	-	-
Skyline Bear Valley Inc.	(1,463)	(582)	-	-	-	-	-	-
Skyline Properties Inc.	(53)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Golf Cottages, Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Executive Management, Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-

⁷ תשלומי דיבידנד, דמי ניהול וריבית מבוצעים באופן שוטף ונצברים לחובה וזכות בין החברות. הסכומים משולמים מעת לעת, כאשר נצברים עודפי מזומנים בחברות הבת.
⁸ נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה ב-49.505% מהונה המונפק של Hotel Cleveland, LLC (לשעבר : Skyline Cleveland Renaissance LLC) באמצעות Hotel Cleveland Holdings, LLC (לשעבר : Skyline Renaissance Holdings, LLC). 49.505% מהונה המונפק של Hotel Cleveland LLC מוחזק על-ידי אלי ישראלי באמצעות Elico US Investments, LLC, צד שלישי שאינו קשור לחברה ו-0.99% על-ידי בעל זכויות מיעוט אחרות.
⁹ החברה מחזיקה ב-100% מהונה המונפק של Skyline CM Portfolio, LLC באמצעות Skyline CM Portfolio Holdings II, LLC ו-Skyline CM Portfolio Holdings III, LLC.
¹⁰ החברה מחזיקה ב-100% מהונה המונפק של Skyline Ithaca, LLC באמצעות Skyline America, LLC.
¹¹ החברה מחזיקה ב-60% מהונה המונפק של Skyline Blue Mountain Retail Inc באמצעות Skyline Blue Mountain Village Inc וחברה פרטית שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה מחזיקה ב-40% הנתרים.
¹² החברה מחזיקה ב-60% מהונה המונפק של Skyline Blue Mountain Retail Inc באמצעות Skyline Blue Mountain Village Inc וחברה פרטית שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה מחזיקה ב-40% הנתרים.
¹³ החברה מחזיקה ב-60% מהונה המונפק של Skyline Blue Mountain Development Inc באמצעות Skyline Blue Mountain Village Inc וחברה פרטית שהינה צד שלישי שאינו קשור לחברה מחזיקה ב-40% הנתרים.

תקנה 21 – תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2025

להלן פירוט התגמולים¹⁴ שניתנו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025, לבעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה, ואשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בחברה בשליטתה, וכן התגמולים לנושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה, שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה עצמה, אם לא נמנים על נושאי המשרה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בקבוצה (באלפי דולר קנדי).

תגמולים לבעלי התגמולים הגבוהים ביותר	תפקיד/ שירותים	היקף המשרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	תגמולים בעבור שירותים- שכר בסיס/גמול דירקטורים	תגמולים בעבור שירותים- מענק	תגמולים בעבור שירותים- דמי ניהול	תגמולים בעבור שירותים- דמי ייעוץ	תגמולים בעבור שירותים- עמלה	תגמולים בעבור שירותים- אחר ¹⁴	תגמולים אחרים- שכירות	תגמולים אחרים- ריבית	תגמולים אחרים- דמי שכירות	תגמולים אחרים- אחר	סה"כ
נושאי המשרה בקבוצה														
מר בלייק ד. לאייק ¹⁵	מנכ"ל לשעבר	100%	1.2%	177	-	-	-	-	6	-	-	-	-	183
גב' ניהא קפלוס ¹⁶	מנכ"לית (סמנכ"לית כספים לשעבר)	100%	-	335	163	-	-	-	304	-	-	-	12	814
בינו מתי'אי ¹⁷	מנהל כספים (VP Finance לשעבר)	100%	-	-	-	201	-	-	-	-	-	-	-	201
צינדה קובר ¹⁸	מנהלת כספים (VP Finance)	100%	-	41	23	-	-	-	2	-	-	-	-	66
בעלי ענין בחברה														
גמול דירקטורים ¹⁹	דירקטורים	-	-	500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	500

¹⁴ סכומי התגמול מובאים במונחי עלות לתאגיד כפי שמשקף מהדוח על הרווח וכוללים בתוך עמודת "אחר" הוצאות בגין שכר, טלפון נייד והפרשות סוציאליות, ימי חופשה, סכומים לשנה השוטפת הקשורים בהענקת תגמול ארוך טווח בשנה קודמת והוצאות נלוות לשכר. כל הסכמי ההעסקה של נושאי המשרה הינם לתקופה בלתי קצובה.

¹⁵ מר לאייק סיים את כהונתו בחברה ב-31.3.2025. בהתאם להסכמות עימו, שולמו למר לאייק כל הכספים אשר הופקדו בנאמנות עבורו לאחר הודעתו על התפטרותו (היינו: 12 חודשי שכר שנתי קודם (475 אלפי דולר קנדי), בנוסף הוטלה לממוצע הבונוס בשנים 2021 ו-2022, וכן בונוס ארוך הטוח (LTIP) שנצבר לזכותו בגין השנים 2021 ו-2022 המסתכמים לסך של 1.776 מיליון דולר קנדי וכן בונוס בגין מכירת Bear Valley בסך של 135.3 אלפי דולר קנדי). כמו-כן, ביום 9 בפברואר 2026, רכשה החברה כנגד יתרת הלוואה (שהועמדה למר לאייק לרכישת המניות האמורות) 200,000 מניות של החברה וביטלה אותן. לפרטים אודות תנאי הכהונה וההעסקה של מר לאייק ותנאי סיום כהונתו, ראו דוח זימון אסיפה מיום 4.6.2023 (אסמכתא מספר: 2023-01-060951).

¹⁶ גב' ניהא קפלוס, כיהנה כסמנכ"לית הכספים בחברה עד ליום 31.3.2025, בהתאם לתנאי העסקתה הקודמים, הייתה זכאית לשכר שנתי של 250 אלפי דולר קנדי (בניכויים הנדרשים), לחופשה, החזר הוצאות, טלפון נייד ולפטוף. החל מיום 1.4.2025 מכהנת גב' קפלוס כמנכ"לית החברה ותנאי כהונתה אושרו על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 19.5.2025 (לאחר אישור דירקטוריון החברה וועדת התגמול של החברה ביום 9.4.2025). בהתאם לתנאי כהונתה, זכאית הגב' קפלוס לשכר בסיס של 350 אלפי דולר קנדי בשנה, החזר הוצאות רכב בסך של 12 אלפי דולר קנדי בשנה, עשרים ימים או ארבעה שבועות חופש בשנה, מחשב וטלפון נייד וכן זכאית להטבות קבוצתיות מקובלות בחברה כגון ביטוח בריאות. גב' קפלוס תהא זכאית לבונוס מדיד של עד 12 משכורות בשנה המחושב לפי יעד מכירות, יעד הפחתת עלויות ויעד גביית חובות. בהתאם להסכם העסקתה, ככל שהגב' קפלוס תסיים את העסקתה ב-1.4.2026 או לאחר מכן, בהודעה מראש ובכתב בת 3 חודשים, היא תהא זכאית לשכר בסיס ונלווים של 6 חודשים וכן, 6 חודשי שכר בסיס ונלווים נוספים כבונוס, לפרטים אודות תנאי העסקה של הגב' קפלוס (לרבות הרכב הבונוס המדיד והוראות סיום העסקתה), ראו זימון אסיפה מיום 11.4.2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-027173). הבונוס המדיד וכן הבונוס בשיקול דעת לא יעלו על 12 משכורות בשנה. התגמול לגב' קפלוס בגין 2025 המפורט בעמודה "תגמולים בעבור שירותים אחר", כולל צבירת פיצויי פיטורים חלקית שהוכרה בשנת 2025 בסך של 298 אלף דולר קנדי. ביום 5.2.2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה להפקיד לטובת הגב' קפלוס בנאמנות את הכספים להם תהא זכאית במקרה של סיום העסקתה, בסך כולל של כ-350 אלפי דולר קנדי. ב-12 במרס 2026 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון כי גב' קפלוס עמדה ב-100% מיעד הפחתת העלויות ובהתאם למנגנון הבונוס שלה, זכאית לשלוש משכורות חודשיות (ועמודת הבונוס כוללת הכרה ב-3 משכורות חודשיות נוספות שלא אושרו).

¹⁷ מר בינו מתי'אי, סיפק מיהל כמנהל כספים בחברה החל מ-1.4.2025 מונה מר מתי'אי לסמנכ"ל כספים בחברה והחל מאותו מועד ועד לסיום כהונתו ביום 30.11.2025 היה זכאי לדמי ייעוץ שנתיים בסך של 220 אלפי דולר קנדי.

¹⁸ ביום 1 בדצמבר 2025, גב' צינדה קובר מונתה למנהלת כספים בחברה (VP Finance). בהתאם לתנאי העסקתה, זכאית גב' קובר לשכר בסיס שנתי בסך של 180 אלף דולר קנדי, ל-20 ימי חופשה, או ארבעה שבועות, בשנה, למחשב נייד ולטלפון נייד, וכן להטבות סוציאליות קבוצתיות מקובלות הניתנות על ידי החברה, כגון ביטוח בריאות. גב' קובר זכאית לבונוס שנתי מבוסס ביצועים בשיעור של עד 50% משכר הבסיס שלה (לשיקול דעת החברה). התגמול של גב' קובר לשנת 2025 כולל צבירת בונוס בסך של 23 אלף דולר קנדי. ב-12 במרס 2026 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון לגב' קובר בונוס של 50% מהשכר הבסיסי שלה באופן יחסי לתקופת העסקתה (בגובה 22.5 אלפי דולר קנדי) וכן הוצאות רכב חודשיות בסך של 1,000 דולר קנדי.

¹⁹ ביום 13 באוגוסט 2018, דירקטוריון החברה אישר, לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת התגמול של החברה, קביעת גמול לדירקטורים בחברה (לרבות דירקטורים העשויים להיחשב כבעלי שליטה בחברה אך למעט דירקטורים המקבלים שכר ו/או דמי ניהול מהחברה דרך קבע), בגובה הסכומים הקבועים כאמור בתוספות לתקנות החברות (כללים בדבר גמול לדירקטור חיצוני), התשי"ס-2000 ("תקנות הגמול") ובהתאם לדרגת ההון של החברה, כפי שתהיה מעת לעת, ובאופן זהה לתנאי התגמול של הדירקטורים החיצוניים ובהתאם למדיניות התגמול. הגמול השנתי ישולם רק לדירקטור אשר נכח לפחות ב-66.7% מהשיבות שהתקיימו במהלך השנה (כאשר הבדיקה תערך אחת לחציין). כמו-כן, יהיו הדירקטורים כאמור זכאים לחזר הוצאות כמפורט בתקנות הגמול. ראה דיווח של החברה מיום 14 באוגוסט 2018 (אסמכתא מספר: 2018-01-076443). ישיבות הדירקטוריון של החברה נערכות בקנדה ובישראל תוך שימוש בוועידת וידאו (Video Conference). החברה רואה במי שמשותף בישיבות כאמור, בין אם במשרדי החברה בקנדה ובין אם במשרדים בישראל, כמי שנכח באופן פיזי בישיבות דירקטוריון החברה כאמור בתקנה 5(a) לתקנות הגמול.

תקנה 21א – השליטה בתאגיד

נכון למועד הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה מישורים השקעות נדל"ן בע"מ ("להלן: "מישורים") המחזיקה בכ-53.39% מהונה המונפק והנפרע של החברה. בעל השליטה במישורים הינו מר אלכס שניידר המחזיק 70.11% מהונה המונפק והנפרע של מישורים ו-71.2% מזכויות ההצבעה בה (69.09%-ו-70.14% בדילול מלא). בנוסף, מר אלכס שניידר מחזיק, באמצעות חברה פרטית המאוגדת בקנה, בכ-1.56% מהון המניות המונפק של החברה.

תקנה 22 - פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה

להלן עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות:

א. מדיניות תגמול –

ביום 19 במאי 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר המלצת ואישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 9 באפריל 2025) לעדכן את מדיניות התגמול של החברה אשר תעמוד בתוקף עד ליום 31 במרס 2028. לפרטים, ראו דוח הזימון המתקן אשר פרסמה החברה ביום 11 באפריל 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-027173).

ב. ביטוח דירקטורים ונושאי משרה –

ביום 22 באוגוסט 2024 אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות, את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה, לתקופה של שנה החל מיום 14 באוגוסט 2024. תנאי הפוליסה הנם כדלקמן: כיסוי ביטוחי בסכום של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה; סכום הפרמיה השנתית המשולמת על ידי החברה הינו סך של כ-196,750 דולר ארה"ב בתוספת מס ככל שיידרש; וגובה ההשתתפות עצמית של החברה בגין תביעות שיוגשו נגדה יהיה 35 אלפי דולר ארה"ב לתביעות המוגשות בכל העולם, למעט תביעות המוגשות בארה"ב לגביהן תעמוד ההשתתפות העצמית על 75 אלפי דולר ארה"ב (Side B). השתתפות עצמית בגין תביעות כנגד החברה עקב הפרת דיני ניירות ערך (למעט בארה"ב): 100 אלפי דולר ארה"ב בכל מקום ברחבי העולם (למעט בארה"ב) (Side C). לנושאי משרה אין השתתפות עצמית. ראה דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 22 באוגוסט 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-092794).

ביום 1 באוגוסט 2025 אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות, את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה, לתקופה של שנה החל מיום 14 באוגוסט 2025. תנאי הפוליסה הנם כדלקמן: כיסוי ביטוחי בסכום של עד 25 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה; סכום הפרמיה השנתית המשולמת על ידי החברה הינו סך של כ-137,869 דולר ארה"ב בתוספת מס ככל שיידרש; וגובה ההשתתפות עצמית של החברה בגין תביעות שיוגשו נגדה יהיה 35 אלפי דולר ארה"ב לתביעות המוגשות בכל העולם, למעט תביעות המוגשות בארה"ב לגביהן תעמוד ההשתתפות העצמית על 75 אלפי דולר ארה"ב (Side B). השתתפות עצמית בגין תביעות כנגד החברה עקב הפרת דיני ניירות ערך (למעט בארה"ב): 100 אלפי דולר ארה"ב בכל מקום ברחבי העולם (למעט בארה"ב) (Side C). לנושאי משרה אין השתתפות עצמית. ראה דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 5 באוגוסט 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-058101).

ג. **כתבי שיפוי –** ביום 20 בדצמבר 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור דירקטוריון החברה מיום 11 בנובמבר 2021 וועדת התגמול של החברה מיום 9 בנובמבר 2021, הענקת כתבי שיפוי וביטוח חדשים לדירקטורים ונושאי משרה המכהנים ו/או שיכהנו בחברה מעת לעת, לרבות לדירקטורים ונושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה ו/או קרוביהם או שלבעלי שליטה בחברה יש עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם ("כתבי השיפוי והביטוח החדשים"). על-פי כתבי השיפוי החדשים, סכום השיפוי המצטבר המירבי שהחברה תשלם לכל נושאי המשרה המכהנים כיום ו/או שיכהנו בעתיד בגין סוג אחד או יותר של האירועים המזכים המפורטים בכתבי השיפוי והביטוח החדשים לא יעלה בכל מקרה על הגובה מבין: (א) 35 מיליון דולר למקרה ולתקופה; או (ב) 25% מההון העצמי של החברה במועד הרלבנטי. ועדת התגמול של החברה קצבה את התקופה למתן כתבי השיפוי והביטוח החדשים לנושאי משרה בחברה שלבעלי השליטה יש עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם לתקופה של עשר (10) שנים וקבעה כי תקופה כאמור הינה סבירה בנסיבות העניין. לפרטים לרבות אודות תנאי כתב השיפוי והביטוח החדשים, ראה דוח הזימון לאסיפה מיום 7 בדצמבר 2021 (אסמכתא מספר: 2021-01-177459).

ד. **התחייבויות שניתנו במסגרת תשקיף החברה –** לפרטים אודות התחייבויות שניתנו על ידי בעל השליטה בחברה, נושאי המשרה בחברה והחברה בקשר עם קיום הוראות סעיף 39א' לחוק ניירות ערך, ראה סעיף 16.1 לחלק א' בדוח זה, תיאור עסקי התאגיד.

ה. **נוהל סיווג ואישור עסקאות זניחות –** ביום 18 במרץ 2015, אישרה ועדת הביקורת, וביום 10 במרץ 2026 אישרה מחדש, את נוהל אישור וסיווג עסקאות זניחות, כקבוע בתקנה 41(א3) לתקנות דוחות כספיים, שמטרתו לקבוע אמות מידה והליכים לסיווג של עסקאות של מי מבעלי העניין בה ואת ההליכים שיש לקיים בטרם התקשרות של מי מהגורמים לעיל בעסקה. בהתאם לנוהל על העסקה להיעשות על-לפי העקרונות הבאים: (1) על העסקה להיעשות במהלך העסקים הרגיל של החברה; (2) על העסקה להיעשות בתנאי שוק; (3) העסקה אינה מהותית עבור החברה; (4) שווי העסקה אינו עולה על 0.1% מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה המבוקרים האחרונים הידועים במועד ההתקשרות בעסקה או על 450 אלפי דולר קנדי, לפי הגובה מביניהם; ו-(5) העסקה זניחה גם בבחינה איכותית.

הממונה על האכיפה אחראי על תיעוד ושמירת הפרוטוקולים של ישיבות האורגנים של החברה ומסמכים שהוצגו בפניהם בקשר עם בחינת וסיווג התקשרויות החברה עם בעלי העניין בה, כזניחות, על-פי הוראות נוהל זה, לרבות תיעוד הליך קבלת ההחלטות וכל מידע רלבנטי נוסף שהיווה בסיס לצורך ביצוע הבחינה האמורה וסיווג ההתקשרות כזניחה. החברה לא התקשרה בעסקאות זניחות בשנת 2025.

ו. **הלוואה מבעלת השליטה** – לפרטים אודות הלוואה מבעלת השליטה ראו ביאור 12(י) לדוחות הכספיים.

ז. **אישור הסכם פשרה בתביעה עם מר בלוטרייך** – ביום 30.9.2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את הסכם הפשרה בין החברה לבין מר בלוטרייך או חברות מטעמו. לפרטים, ראו דוח זימון האסיפה מיום 25.8.2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-092911).

תקנה 24 – ניירות ערך המוחזקים על-ידי בעלי ענין בתאגיד, החברה-בת או בחברה קשורה סמוך לתאריך הדוח
לפרטים לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר המניות וניירות ערך אחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה וכן על-ידי חברות בנות של החברה, והכל במועד סמוך למועד הדוח, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-001827), המובא על דרך ההפניה.

תקנה 24א – הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות
לפרטים אודות הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים של החברה ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

תקנה 24ב – מרשם בעלי המניות
לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה ראה דיווח מיידי של החברה מיום 10 בפברואר 2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-013734), המובא על דרך ההפניה.

תקנה 26 – הדירקטורים של החברה

להלן פרטים בדבר הדירקטורים המכהנים בחברה במועד הדוח:

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/דרכון	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי-בין	נתינות	חברות בוועדות דירקטוריות ון	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או ד"ר, צ"מ, מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הם ד"ר, צ"מ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה-מוסד לימודים	השכלה-תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה	תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמשים כדירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
אמיר תמרי	022041131	19.9.1965	האגוד, 100 כוכב יאיר	ישראלית	יו"ר ועדת ממשל תאגידי ומינורי ואסטרטגיה	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	יו"ר הדירקטוריון, דירקטור מוביל; מכהן כיו"ר דירקטוריון מישורים	17.1.2019	אוניברסיטת תל אביב	בוגר משפטים בוגר מדעי המדינה	יו"ר דירקטוריון; קסטרו בע"מ; יועץ עסקי לחברות ופעיל בחברות סטרטאפ	דירקטור בחברות כמפורט להלן: קסטרו מודל בע"מ; יו"ר דירקטוריון מישורים השקעות נדל"ן בע"מ; וכן דירקטור בא. תמרי ניהול ויזמות בע"מ, דירקטור בחברות חילן בע"מ, גלילא בע"מ וסודיו בע"מ.	לא
שמעון מרפוגל	054496732	20.7.1956	ששת הימים 30, ברק	ישראלית	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	משנה למנכ"ל הכשרת היישוב.	פברואר 2007	אוניברסיטה העברית	תואר ראשון B.A בכלכלה וחשבונאות תואר שני M.B.A במנהל עסקים, אוניברסיטת ירושלים	משנה למנכ"ל, הכשרת היישוב	דירקטור בחברות מקבוצת הכשרת היישוב	לא
עמית מוכתר	024930315	28.1.1970	רח' בן גוריון 11, בני ברק (אצל מישורים השקעות נדל"ן בע"מ)	ישראלית	חבר בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובוועדת הביקורת, ועדת התגמול ואסטרטגיה	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	מכהן כדירקטור במישורים השקעות נדל"ן בע"מ	נובמבר 2023	א[המסלול האקדמי המכללה למנהל (קולמן) ב[מועצת רואי החשבון בישראל	א[בוגר עסקים (התמחות ראשית חשבונאות; משנית מימון). ב[רואה חשבון מוסמך	שותף במשרד שיף הזנפרץ ושות', רואי חשבון; מנכ"ל בשלג בע"מ ובליוניה בע"מ	דירקטור ב דירקטור בנור אינק אינובייטנס בע"מ וב- The Corner Portugal.	לא
רוחמה אברהם	058680794	29.1.1964	מבצע דקל 104/15, פתח תקווה	ישראלית	חברה בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובוועדת הביקורת, ועדת התגמול ועדת ממשל תאגידי ומינורי	דירקטורית חיצונית, בעלת כשירות מקצועית	לא	אוגוסט, 2017	א[אוניברסיטת ב[המרכז האקדמי פרס	א[בוגרת מדעי החברה מוסמכת מנהל עסקים (התמחות בניהול ארגוני ומשאבי אנוש)	מנכ"לית חברת השתתפויות בנכסים בע"מ; יועץ אסטרטגי לחברות.	דירקטורית חיצונית בדורי מדיה גרופ.	לא

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/דרכון	תאריך לידה	מען להמצא תכתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדות דירקטוריות	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או דח"צ, אם הם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הם דח"צ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה-מוסד לימודים	השכלה-תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה	תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמשים כדירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
אלון וקסמן	024861916	30.12.1969	רח"ב גוריון בני ברק (אצל מישורים השקעות נדל"ן בע"מ)	ישראלית	לא	מומחיות חשבונאית ופיננסית	מנכ"ל מישורים השקעות נדל"ן בע"מ	מאי 2022	[א] האוניברסיטה הפתוחה [ב] אוניברסיטת תל אביב	[א] תואר ראשון בכלכלה וניהול [ב] שמיא מוקרקעין מוסמך	מנהל מערך הנדל"ן, בדואר ישראל; סמנכ"ל חטיבת נדל"ן, כלל חברה לביטוח בע"מ	חברות בנות של מישורים	לא
משה שחף	054167309	24.2.1957	שטרן, 13 הרצליה	ישראלית	חבר בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובוועדת הביקורת, ועדת התגמול וועדת ממשל תאגידי ומינני	מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	פברואר 2023	אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון בחשבונאות, כלכלה. רו"ח (ISR).	שותף בכיר לשעבר, EY (עד ספטמבר 2019) ויועץ חיצוני לשירותים פיננסיים ב-EY כיום; מרצה לתואר שני במנהל עסקים MBA באוניברסיטת תל אביב; מנכ"ל שחף נ.א.ט אחזקות בע"מ.	לא	לא
עודד סתר	049030372	23.1.1982	ששת הימים בני ברק	ישראלית	חבר בוועדת האסטרטגיה	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	סמנכ"ל מימון, השקעות ופיתוח עסקי בהכשרת הישוב מקבוצת נמרודי בע"מ	19.12.2019	[א] אוניברסיטת בר אילן [ב] האוניברסיטה העברית בירושלים [ג] מועצת רואי החשבון בישראל	[א] מוסמך משפטים בוגר חשבונאות, תקשורת ועיתונות רו"ח [ב] [ג]	סמנכ"ל מימון, השקעות ופיתוח עסקי בחברת הכשרת הישוב; דירקטור בחברת MLP Group S.A. וב- בקיסטון; אינפרא בע"מ	דירקטור בחברות מקבוצת הכשרת הישוב; דירקטור בחברת MLP Group S.A.	לא

תקנה 26א – נושאי משרה בכירה במועד הדוח

שם נושא המשרה הבכירה	מספר זיהוי/דרכון	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	התפקיד שממלא בחברה, או בחברה בת של החברה, או בבעל ענין בחברה	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	השכלה - מוסד לימודים	השכלה - תואר אקדמי/תעודה מקצועית	ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
ניהא קפלוס	HB533682	12.8.1983	1.5.2023	מנכ"לית החברה	לא	אוניברסיטת טורונטו	[א] תואר ראשון במסחר (B.Com) [ב] רוי"ח מוסמך [ג] מעריך עסקי מוסמך	סמנכ"ל כספים של בנק ציבורי בקנדה.
צ'נדה קוברס	AR049387	26.11.1988	14.10.2025	VP Finance	לא	אוניברסיטת מומבאי אוטריו	[א] תואר בוגר במסחר [ב] רוי"ח מקצועי מוסמך (קנדה) [ג] רוא"ח מוסמך (הודו)	מנהלת בכירה, תפעול פיננסי תפעול פיננסי, ב" Home Trust Company ; מנהלת בכירה, דיווח כספי ומדיניות חשבונאית ב- Colliers Intl Group Inc..
אורן גרופי	24120735	7.4.1969	25.3.2024	מבקר פנימי	לא	[א] המכללה למנהל [ב] אוניברסיטת בר אילן	[א] בוגר מנהל עסקים וחשבונאות; רואה חשבון מוסמך [ב] מוסמך במשפטים	שותף, ראש מחלקת ביקורת פנימית וניהול סיכונים KPMG סומך חייקין; מבקר פנימי בחברות ציבוריות.

תקנה 26ב – מורשה החתימה של התאגיד

נכון למועד הדוח, לא קיימים מורשי חתימה עצמאיים לחברה.

תקנה 27 – רואי החשבון של החברה

בריטמן, אלמגור, זהר ושות' (Deloitte), מרכז עזריאלי 1, תל אביב.

תקנה 28 – שינוי בתקנון

אין.

תקנה 29 – המלצות והחלטות הדירקטורים

א. המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית:

(1) ביום 13 ביוני 2024 נפדו בפדיון מוקדם מלא וסופי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה.

(2) לפרטים אודות הלוואה מבעל שליטה ראו ביאור 12(י) לדוחות הכספיים.

ב. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

ביום 19 במאי 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מדיניות תגמול מעודכנת לחברה וכן את תנאי הכהונה וההעסקה של מנכ"לית החברה. לפרטים, ראו דוח זימון האסיפה מיום 11.4.2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-027173).

ביום 10 ביולי 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועד הביקורת ודירקטוריון החברה ב-20 במאי 2025 וביום 22 במאי 2025, בהתאמה), התקשרות בהסכם, לא בלעדי, לקבלת שירותי הצגת חלק מנכסי החברה בפני רוכשים פוטנציאליים ממנכ"ל החברה לשעבר, מר בלייק ד. לאיין. ההסכם הובא לאישור האסיפה למען הזהירות כעסקה עם מנכ"ל החברה לשעבר. לפרטים ראו דוח זימון האסיפה מיום 5.6.2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-040652)..

תקנה 29א – החלטות החברה

א. אישור פעולה לפי סעיף 255 לחוק החברות: אין.

ב. אישור פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות: אין.

ג. עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות: אין.

ד. פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה: ראה תקנה 22ב ו-22ג לעיל.

חלק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9 ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 לשנת 2025

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של Skyline Investments Inc. (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד. לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. מר אמיר תמרי, יו"ר דירקטוריון.
2. גברת ניהא קפלוס, מנכ"ל (CEO).
3. גברת צ'נדה קובר, מנהלת כספים (VP Finance).

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידע 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.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, 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.

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.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים אשר התאגיד רואה אותם כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי, בחינת בקרות מפתח ובדיקת אפקטיביות הבקרות.

- הבחינה נעשתה בחברות המהותיות הבאות: Skyline Investments Inc., Skyline Cleveland Acquisitions inc., Skyline America Inc. (חברת ניהול בלבד) ו-Hotel Cleveland LLC.
- היו ארבעה תהליכים עסקיים משמעותיים בהיקפם בנוגע להערכת האפקטיביות שבוצעה לשם בקרות התאגיד, לרבות: סגירה ודיווח כספי, רכוש קבוע ובקרות ברמת הארגון. עבור כל חברות המלון שנבחנו, היו שני תהליכים עסקיים משמעותיים בהיקפם בנוגע להערכת האפקטיביות שבוצעה שכללו: סגירה ודיווח כספי, והכנסות.
- רכיבים של בקרות תהליכים עסקיים כללו בקרות על דיווח כספי, לרבות ניהול ספר חשבונות ראשי, עסקאות בעלות אופי חד פעמי, סגירה ודיווח כספי, איחוד, מדיניות חשבונאית, הכנה וסקירה של דוחות כספיים וגילויים, מיסים והגשות וגילויים רגולטוריים אחרים.
- הבדיקות כללו בקרות כלליות על טכנולוגיית המידע והאבטחה.

- נבדקו בקרות על תהליכים עסקיים שהם מהותיים מאוד לדיווח ולגילוי הכספי, כולל רכוש קבוע, הכנסות ממלונאות ובקרות גזברות, הכוללות מזומנים, הלוואות, ועמידה באמות מידה פיננסיות רלוונטיות. בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים
הצהרת מנהל כללי

אני, ניהא קפלוס, מצהירה כי :

1. בחנתי את הדוח התקופתי של Skyline Investments Inc. (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 התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - 4.1. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולות של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכך-
 - 4.2. 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:
 - 5.1. 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), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכך-
 - 5.2. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את המהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 5.3. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית של 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.

הצהרת מנהלים
הצהרת נושא המשרה בכיר ביותר בתחום הכספים

אני, צ'נדה קובר, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של Skyline Investments Inc. (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות 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 התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - 4.1. 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-
 - 4.2. 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:
 - 5.1. 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-
 - 5.2. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את המהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 5.3. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית של הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.