

財 務 資 料

閣下應將以下討論和分析，連同本文件附錄一會計師報告所載之截至2023年、2024年及2025年12月31日以及截至該等日期止年度各年及截至2026年6月30日止六個月的合併財務報表及相關隨附附註一併參閱。我們的合併財務資料乃根據《國際財務報告準則》(「《國際財務報告準則》」)編製。本文件內任何表格或其他地方的金額合計與金額總和之間的任何差異乃因約整所致。

以下討論和分析包含前瞻性陳述，反映我們對未來事件及財務表現之現時觀點。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢的理解，現時狀況及預期未來發展，以及我們認為在有關情況下屬合適的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述所預測者有重大差異的因素包括(但不限於)本文件「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他章節所述內容。

概 覽

我們是一家全球化高品質的度假生活方式集團。以Club Med品牌為核心，我們經營高端一價全包度假村及輕資產度假場景服務輸出，為我們的全球客戶打造高品質度假體驗。

Club Med創立於1950年，是高端一價全包度假行業的開創者及領導者，亦是少數實現全球化佈局的高端一價全包度假品牌之一。依託逾75年的品牌積澱與全球化運營經驗，通過遍佈六大洲40多個國家和地區的銷售網絡，我們打造並運營涵蓋山野滑雪以及陽光海濱等多元的高端度假村產品。截至最後實際可行日期，我們在全球經營69家高端度假村。秉持以客戶為中心的價值核心，我們通過產品創新、運營升級及數字化持續提升客戶體驗和經營效率，並通過優化全球資源實現可持續增長。

憑藉我們的全球度假村網絡、高端化策略及持續的營運效率，我們於往績記錄期提升了我們的財務表現。我們的收入由2023年的1,862.1百萬歐元增加至2024年的1,923.5百萬歐元及進一步增加至2025年的1,948.5百萬歐元，並於截至2026年6月30日止六個月達到1,083.4百萬歐元。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們的毛利率分別為28.9%、29.2%、30.3%及34.7%。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們的經調整EBITDA利潤率分別為19.5%、20.4%、20.2%及24.5%。正向趨勢主要反映我們的定價能力增強提高及經營效率改善。我們亦維持穩健的現金流生成能力，為可持續長期增長奠定堅實基礎。

財務資料

呈列及編製基準

根據重組(見「歷史、重組及公司架構—重組」一節所詳述者)，本公司於往績記錄期結束後成為現時組成本集團的各公司的控股公司。現時組成本集團的各公司於重組前後均受我們的控股股東共同控制。因此，我們的歷史財務資料已按合併基準採用兼併會計原則編製，猶如重組於往績記錄期伊始已完成。所有集團內公司間的交易及結餘已於合併時對銷。

我們的歷史財務資料已按照《國際財務報告準則會計準則》編製，該等準則包括國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋。我們已於編製整個往績記錄期的歷史財務資料時提早採納所有於2026年1月1日開始的會計期間生效的《國際財務報告準則會計準則》，連同相關過渡條文。我們的歷史財務資料乃按歷史成本基準編製，惟按公允價值計入損益的金融資產及衍生金融工具除外。

編製符合《國際財務報告準則》的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。其亦要求我們的管理層在應用本集團會計政策的過程中作出判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性的範疇，或其假設及估計對歷史財務資料具有重大影響的範疇，已於本文件附錄一所載會計師報告附註2披露。我們的歷史財務資料以歐元呈列，且除另有指明外，所有數值均四捨五入至最接近的千位數。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績及財務狀況一直並將繼續受多種因素影響，包括下列各項：

推動度假及生活方式行業的全球性及區域性趨勢

我們的經營業績受宏觀經濟狀況及影響全球度假及生活方式行業(尤其是全球度假村行業)的廣泛趨勢所影響。高端休閒旅遊的需求受我們經營所在市場的經濟增長、可支配收入、匯率、交通成本、地緣政治發展、公共衛生事件及旅遊政策所影響。作為由橫跨六大洲超過40個國家及地區的銷售網絡支持的全球度假村營運商，地區旅遊需求的變化、國際旅遊模式及消費者偏好可能影響入住率、日均房價、客戶消費及對我們度假產品及服務的整體需求。

根據灼識諮詢的資料，全球度假及生活方式市場預期由2025年的2.5萬億美元增長至2030年達到3.5萬億美元，按複合年增長率為6.7%。全球度假村市場預期將以更快的複合年增長率7.0%增長，由2025年的2,325億美元增至2030年的3,259億美元，而全球一價全包度假村市場預期將按複合年增長率7.6%增長，由2025年的476億美元增至2030年的688億美元。有

財務資料

關增長預期將由對高端休閒度假的需求日益增加、消費者對無憂、快樂的沉浸式度假體驗的偏好日益提升、全球中產階級人口的擴張及新興市場(尤其是亞太地區)休閒旅遊參與率的上升所推動。該等長期行業趨勢預期將持續支撐對高端度假村產品及服務的需求，並為領先品牌度假村營運商提供增長機會。

吸引及留住目標客戶的能力

我們的財務表現很大程度上取決於我們吸引新客戶同時維持與現有客戶群緊密關係的能力。我們持續投資於通過服務質量、度假村升級、多元化活動、數位化互動、會員計劃及精準營銷舉措提升客戶體驗。我們維持高客戶滿意度、鼓勵再次回顧及吸引高消費客戶的能力有助於支持入住率、日均房價及收益增長。我們的經營表現亦受客戶群的組成所影響，包括其地域多樣性及客戶類型的組合。

我們吸引及留住客戶的能力以Club Med品牌實力、我們差異化的一價全包度假主張及我們的全球度假村網絡為基礎。我們尋求通過會員計劃、直銷渠道及定制客戶互動培養長期客戶關係，同時持續提升我們的度假產品以滿足不斷變化的客戶偏好。我們的多元化產品及度假場景亦讓我們能夠覆蓋不同場合及出行需求的客戶，並在客戶與Club Med的整個合作週期中提供差異化體驗。此外，我們的度假場景服務將客戶接觸點從傳統度假村住宿延伸至更為頻繁的休閒及生活方式場景，帶來更多客戶互動機會，並向更廣泛的Club Med生態導入潛在新客戶。隨著消費者需求持續轉向高端、體驗主導及以家庭為導向的旅遊，我們維持品牌聲譽、提供一致的服務質量及適應不斷變化的旅遊偏好的能力將持續影響獲客、再次回顧及整體財務表現。

我們的度假村組合及容納能力的變動

我們的經營業績受度假村組合及經營容納能力的變動所影響。我們通過開設新度假村、翻新及擴建現有度假村、增加若干度假村的可用容納能力，以及(在適當情況下)關閉或退出不再符合我們策略或財務目標的度假村，持續優化我們的度假村組合。該等措施，連同我們持續投入高端產品以及採用資本高效經營模式，旨在提升我們度假村組合的長期質量、競爭力及盈利潛力。然而，新度假村開業、翻新及暫時關閉的時間及規模可能暫時影響我們的容納能力、入住率、經營成本及盈利能力。

收益管理及定價策略

我們的收益及盈利能力受我們有效管理我們全球度假村網絡的定價能力所影響。我們根據現行市況、客戶需求、入住率及可用容納能力、度假村及客房類別及預訂進度等因素採取動態收益管理及定價策略。依託我們的全球銷售網絡、直銷渠道及數字能力，我們持續監督預訂及需求趨勢，調整定價及庫存分配，以優化每日平均房價、入住率及整體收

財 務 資 料

益產生能力。因此，我們的收益管理及定價策略的成效將持續影響我們的收益、盈利能力及經營業績。

經營效率

我們的盈利能力不僅取決於收益增長，亦取決於我們高效經營度假村及其他業務的能力。我們持續尋求優化度假村經營、勞動力部署、採購、成本管理及數字系統。我們亦定期評估經營模式，以提升資本效率及經營表現。經營效率提升可提高入住率、日均房價、利潤率及現金生成能力，而任何未能有效管理經營成本的情況均可能對我們的經營業績造成不利影響。

與主要第三方合作夥伴的關係

我們的業務依賴與廣泛第三方合作夥伴的長期關係，包括業主及開發商、出租人、旅行社、交通服務提供商及其他業務合作夥伴。我們亦在我們的度假場景服務下與部分第三方合作夥伴開展，將我們的Club Med品牌、營運專業知識以及目的地管理能力應用於創新型度假及休閒場景。我們維持及擴展該等關係、協商有利商業條款及識別新策略合作夥伴的能力，有助於我們擴展業務、改善經營表現及加強市場地位。

季節性

我們的業務受季節性影響。對我們度假村的需求通常在學校假期、主要公眾假期及度假旺季(尤其是陽光海濱度假村的夏季及山野滑雪度假村的冬季)有所增加。因此，我們的收益、入住率及經營業績通常在不同年度期間有所差異。此外，我們的山野滑雪度假村於冬季可實現更高的盈利能力。我們覆蓋不同地域的多元客源市場及我們的全球度假村網絡，能讓我們把握不同假期時間及季節出行模式下的出行需求，有助緩解季節性帶來的影響。惡劣天氣狀況、假期日曆變動及其他季節性因素亦可能影響對我們產品及服務的需求。因此，任何期間的業績並不一定反映整個財政年度預期可達到的業績。

非《國際財務報告準則》計量

我們採用若干非《國際財務報告準則》會計計量(包括EBITDA、經調整EBITDA及經調整EBITDA(《國際財務報告準則》第16號前))，補充我們所呈列的歷史財務資料。我們以除稅前溢利加融資成本以及折舊及攤銷的方式計算EBITDA。我們會對EBITDA作出調整以消除若干非現金及非經常性項目(包括以股份為基礎的付款、出售物業、廠房及設備及一間附屬公司的收益及[編纂]開支)的影響。此外，我們呈列經調整EBITDA(《國際財務報告準則》第16號前)，其計算方式為經調整EBITDA扣除租賃開支(《國際財務報告準則》第16號前)，以為投資者提供在《國際財務報告準則》第16號租賃會計影響之前的經營表現計量。該等非《國際財務報告準則》財務計量由我們的管理層用於評估我們的財務表現，以消除若干非現金項目及一次性事件的影響，並有助投資者理解及評估我們的相關業務於各會計期間的經營業績。

財 務 資 料

EBITDA並非我們的合併損益表呈列的項目，不應單獨考量或被理解為現金流、收入淨額或任何其他表現計量的替代項目或作為我們經營表現、流動資金、盈利能力或經營、投資或融資活動所產生現金流的指標。經調整EBITDA及經調整EBITDA（《國際財務報告準則》第16號前）作為分析工具使用時受到重大限制，因為該等經調整非《國際財務報告準則》計量並不計入影響我們有關期間溢利或虧損的所有項目。從此類非《國際財務報告準則》計量中剔除的項目可能對理解及評估我們的經營及財務表現有重要作用。EBITDA及其他非《國際財務報告準則》會計計量的具體定義及計算可能有別於其他公司，故本處呈列的有關計量未必可與其他公司呈列的名稱類似的計量項目作比較。下表載列所示期間之除稅前溢利與EBITDA、經調整EBITDA及經調整EBITDA（《國際財務報告準則》第16號前）之對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
				(未經審核)	
除稅前溢利.....	69,010	45,118	59,304	103,699	94,862
經下列各項調整：					
融資成本.....	110,580	116,390	102,960	52,064	49,113
折舊及攤銷.....	219,638	228,976	235,404	116,051	119,460
EBITDA	399,228	390,484	397,668	271,814	263,435
經下列各項調整：					
以股份為基礎的付款	4,700	3,153	3,016	2,081	786
出售物業、廠房及設備及 一間附屬公司的收益	(40,218)	(1,905)	(6,802)	—	(9)
[編纂]開支.....	—	—	—	—	[編纂]
經調整EBITDA	363,710	391,732	393,882	273,895	265,869
經下列各項調整：					
租賃開支（《國際財務報告 準則》第16號前）	(195,045)	(211,663)	(221,322)	(111,335)	(109,657)
經調整EBITDA（國際財務報告 準則第16號前）	168,665	180,069	172,560	162,560	156,212

重大會計政策、判斷及估計

我們已識別出若干對編製我們的財務報表屬重大的會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績屬重大的會計政策載於本文件附錄一會計師報告附註3。我們部分會計政策涉及主觀假設及估計以及與會計項目相關的複雜程度判斷。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告的附註3。

財 務 資 料

管理層估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，我們於往績記錄期並無對該等估計或假設作出任何重大變更。

經營業績

下表載列我們於所示期間的合併損益表概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元 (未經審核)	千歐元
收益	1,862,113	1,923,486	1,948,546	1,081,179	1,083,443
收益成本	(1,323,121)	(1,362,644)	(1,358,539)	(723,894)	(706,991)
毛利	538,992	560,842	590,007	357,285	376,452
其他收入及收益／ (開支)淨額	49,416	29,821	13,056	26,648	(4,289)
銷售及營銷開支	(280,856)	(296,831)	(302,277)	(161,775)	(164,016)
一般及行政開支	(126,571)	(130,639)	(140,658)	(68,428)	(64,504)
經營收入	180,981	163,193	160,128	153,730	143,643
融資成本	(110,580)	(116,390)	(102,960)	(52,064)	(49,113)
分佔聯營公司(虧損)／溢利 ..	(1,391)	(1,685)	2,136	2,033	332
除所得稅前溢利	69,010	45,118	59,304	103,699	94,862
所得稅開支	(242)	(15,514)	(48,387)	(38,582)	(37,737)
年／期內溢利	68,768	29,604	10,917	65,117	57,125

經營業績主要組成部分說明

收益

按業務線劃分

於往績記錄期，我們的收益來自兩條業務線，即(i)Club Med度假村營運；及(ii)度假場景服務。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的收益分別為1,862.1百萬歐元、1,923.5百萬歐元、1,948.5百萬歐元、1,081.2百萬歐元及1,083.4百萬歐元。

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的收益明細(以絕對金額及佔總收益百分比列示)：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%
	(未經審核)									
Club Med度假村營運.....	1,848,991	99.3	1,908,922	99.2	1,938,826	99.5	1,077,047	99.6	1,076,676	99.4
度假場景服務.....	13,122	0.7	14,564	0.8	9,720	0.5	4,132	0.4	6,767	0.6
合計.....	1,862,113	100.0	1,923,486	100.0	1,948,546	100.0	1,081,179	100.0	1,083,443	100.0

財 務 資 料

按地域市場劃分

下表載列我們於所示期間按客源市場劃分的收益明細（以絕對金額及佔總收益百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%
	(未經審核)									
客源市場										
歐非中東.....	1,185,792	63.7	1,218,324	63.3	1,250,354	64.2	656,833	60.8	627,262	57.9
美洲.....	452,591	24.3	466,289	24.2	462,935	23.8	299,689	27.7	328,329	30.3
亞太地區.....	223,730	12.0	238,873	12.4	235,257	12.1	124,657	11.5	127,852	11.8
合計.....	1,862,113	100.0	1,923,486	100.0	1,948,546	100.0	1,081,179	100.0	1,083,443	100.0

收益成本

按性質劃分

我們的收益成本主要包括(i)度假村固定經營成本，主要與工資、薪金及福利成本、設施維護成本、公用事業、稅項、保險有關；(ii)物業相關折舊、租賃及其他開支；(iii)交通服務成本；(iv)度假村可變經營成本，主要與餐飲、耗材、分包服務成本及日常度假村運營產生的其他成本有關；(v)度假場景服務成本；及(vi)其他開支。

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的收益成本分別為1,323.1百萬歐元、1,362.6百萬歐元、1,358.5百萬歐元、723.9百萬歐元及707.0百萬歐元。下表載列我們於所示期間按性質劃分的收益成本明細（以絕對金額及佔收益成本總額百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%
	(未經審核)									
度假村固定經營成本.....	596,211	45.1	627,976	46.1	628,425	46.3	335,911	46.4	333,579	47.2
物業相關折舊、租賃及 其他開支.....	220,175	16.6	230,594	16.9	240,328	17.7	118,965	16.4	121,180	17.1
交通服務成本.....	245,864	18.6	241,834	17.7	235,968	17.4	131,034	18.1	119,616	16.9
度假村可變經營成本.....	220,711	16.7	233,708	17.1	224,116	16.5	124,478	17.2	119,017	16.8
度假場景服務成本.....	7,637	0.6	8,048	0.6	6,379	0.5	2,776	0.4	2,717	0.4
其他.....	32,523	2.5	20,484	1.5	23,323	1.7	10,730	1.5	10,882	1.5
合計.....	1,323,121	100.0	1,362,644	100.0	1,358,539	100.0	723,894	100.0	706,991	100.0

財 務 資 料

按業務線劃分

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的收益成本（以絕對金額及佔收益成本總額百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%		
	(未經審核)											
Club Med度假村營運.....	1,315,484	99.4	1,354,596	99.4	1,352,160	99.5	721,118	99.6	704,274	99.6		
度假場景服務.....	7,637	0.6	8,048	0.6	6,379	0.5	2,776	0.4	2,717	0.4		
合計.....	1,323,121	100.0	1,362,644	100.0	1,358,539	100.0	723,894	100.0	706,991	100.0		

毛利及毛利率

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的毛利分別為539.0百萬歐元、560.8百萬歐元、590.0百萬歐元、357.3百萬歐元及376.5百萬歐元，而我們的毛利率分別為28.9%、29.2%、30.3%、33.0%及34.7%。

按業務線劃分

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%	千歐元	%		
	(未經審核)											
Club Med度假村營運.....	533,507	28.9	554,326	29.0	586,666	30.3	355,929	33.0	372,402	34.6		
度假場景服務.....	5,485	41.8	6,516	44.7	3,341	34.4	1,356	32.8	4,050	59.8		
合計.....	538,992	28.9	560,842	29.2	590,007	30.3	357,285	33.0	376,452	34.7		

其他收入及收益／(開支)淨額

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年6月30日止六個月，我們的其他收入及收益淨額分別為49.4百萬歐元、29.8百萬歐元、13.1百萬歐元及26.6百萬歐元。截至2026年6月30日止六個月，我們錄得其他開支淨額為4.3百萬歐元。

財 務 資 料

下表載列我們於所示期間其他收入及收益／(開支)淨額的明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元 (未經審核)	千歐元
其他收入					
利息收入.....	12,286	10,292	6,298	4,045	2,853
補償及彌償.....	—	9,200	28,652	28,652	—
政府補助.....	3,891	96	75	44	76
其他.....	15,228	7,836	6,909	4,720	4,169
其他收入總額	31,405	27,424	41,934	37,461	7,098
收益					
撥備撥回收益	2,293	18,311	561	171	1,479
按公允價值計入損益計量的 投資的公允價值變動收益..	309	308	307	153	154
出售物業、廠房及 設備收益.....	31,649	1,905	6,802	—	9
出售一間附屬公司收益.....	8,569	—	—	—	—
匯兌收益淨額	7,765	—	—	—	—
其他.....	714	614	4	367	643
收益總額	51,299	21,138	7,674	691	2,285
其他收入及收益總額	82,704	48,562	49,608	38,152	9,383
其他開支					
與僱員有關的補償成本	(6,659)	(6,832)	(15,083)	(4,391)	(6,747)
匯兌虧損淨額	—	(1,051)	(1,705)	(1,972)	(3,488)
撥備.....	(24,192)	(6,859)	(15,372)	(3,778)	(1,969)
應收賬款及其他應收款項 減值虧損.....	(628)	(175)	(1,165)	—	—
其他.....	(1,809)	(3,824)	(3,227)	(1,363)	(1,468)
其他開支	(33,288)	(18,741)	(36,552)	(11,504)	(13,672)
其他收入及收益／(開支) 淨額	49,416	29,821	13,056	26,648	(4,289)

我們的其他收入主要包括(i)利息收入、(ii)補償及彌償，(iii)政府補助，及(iv)其他雜項收入(主要包括經常開支及營運支持收入、建築合約獎勵及其他彌償收入)。補償及彌償主要指根據保險安排就相關情況下的業務中斷或收益損失補償而收取的彌償款項。

我們的收益主要包括(i)出售物業、廠房及設備的收益、(ii)出售一間附屬公司的收益、(iii)撥備撥回收益，及(iv)匯兌收益淨額。出售物業、廠房及設備的收益可能來自於投資組合管理的日常過程中出售相關度假村資產或其他營運資產。撥備撥回收益主要來自先前就相關責任或風險(包括訴訟及度假村關閉事宜)確認的撥備減少或撥回。

我們的其他開支主要包括(i)與僱員有關的補償成本，及(ii)撥備(主要包括訴訟及度假村關閉成本的撥備)。

財 務 資 料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)廣告、銷售佣金及服務費；(ii)工資、薪金及僱員福利；(iii)折舊及租賃開支；及(iv)其他開支(主要包括IT相關開支及諮詢費用)。

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的銷售及營銷開支分別為280.9百萬歐元、296.8百萬歐元、302.3百萬歐元、161.8百萬歐元及164.0百萬歐元。我們的銷售及營銷開支於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，分別佔我們總收益的15.1%、15.4%、15.5%、15.0%及15.1%。儘管我們的業務持續增長，我們的銷售及營銷開支於往績記錄期佔我們總收益的百分比維持相對穩定。下表載列我們於所示期間的銷售及營銷開支明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
				(未經審核)	
廣告、銷售佣金及服務費	158,862	170,876	177,327	97,766	100,336
工資、薪金及僱員福利	84,529	90,519	88,897	45,653	45,781
折舊及租賃開支	14,959	12,067	11,897	6,106	5,780
其他	22,506	23,369	24,156	12,250	12,119
合計	280,856	296,831	302,277	161,775	164,016

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)工資、薪金及僱員福利；(ii)IT相關開支；(iii)折舊及租賃開支；(iv)度假村規劃開支，主要與投資開發度假村前的規劃、研究及設計工作有關；(v)[編纂]開支；(vi)以權益結算以股份為基礎的付款；及(vii)其他開支，主要包括諮詢服務、保險及稅務開支。

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的一般及行政開支分別為126.6百萬歐元、130.6百萬歐元、140.7百萬歐元、68.4百萬歐元及64.5百萬歐元。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的一般及行政開支分別佔我們總收益的6.8%、6.8%、7.2%、6.3%及6.0%。於往績記錄期，我們的一般及行政開支大致隨著我們支持職能的持續擴張而增加，同時佔我們總收益的百分比維持於相對穩定的水平。下表載列我們於所示期間的一般及行政開支明細。

財 務 資 料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元 (未經審核)	千歐元
工資、薪金及僱員福利	58,868	61,726	67,381	33,765	29,609
IT相關開支	21,718	24,190	24,992	10,599	11,833
折舊及租賃開支	16,474	15,630	14,945	7,564	7,076
度假村規劃	10,194	10,562	11,510	5,659	5,302
[編纂]開支	—	—	—	—	[編纂]
以權益結算以股份 為基礎的付款	4,700	3,153	3,016	2,081	786
其他	14,617	15,378	18,814	8,760	8,241
合計	126,571	130,639	140,658	68,428	64,504

融資成本

我們的融資成本主要包括(i)租賃負債利息；及(ii)銀行及其他借款利息。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的融資成本分別為110.6百萬歐元、116.4百萬歐元、103.0百萬歐元、52.1百萬歐元及49.1百萬歐元。下表載列我們於所示期間的融資成本明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元 (未經審核)	千歐元
租賃負債利息	72,981	73,856	74,646	37,007	38,115
銀行及其他借款利息	35,616	40,292	26,029	13,902	9,733
銀行費用及其他融資成本	1,983	2,242	2,285	1,155	1,265
合計	110,580	116,390	102,960	52,064	49,113

於往績記錄期，我們的融資成本中有很大部分來自租賃負債利息。該等利息開支主要來自根據我們的資本效率營運策略對若干度假村的租賃安排，據此，我們通過租賃而非擁有相關物業營運若干度假村，同時亦在適當情況下通過管理合約擴展我們的度假村網絡。於往績記錄期，租賃負債利息的金額主要受我們租賃度假村組合的規模及到期情況、新租賃安排、租賃付款及相關期間的匯兌調整所影響。

分佔聯營公司(虧損)/溢利

我們分佔聯營公司業績主要來自若干度假村聯營公司，於2023年及2024年分別錄得虧損1.4百萬歐元及1.7百萬歐元，於2025年、截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得收益2.1百萬歐元、2.0百萬歐元及0.3百萬歐元。

所得稅開支

我們須就我們附屬公司所處或經營業務所在司法權區所產生或賺取的應課稅溢利繳納所得稅。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的所

財 務 資 料

得稅開支分別為0.2百萬歐元、15.5百萬歐元、48.4百萬歐元、38.6百萬歐元及37.7百萬歐元。我們在不同司法權區須按不同稅率繳稅：

開曼群島

開曼群島目前不對個人或公司基於溢利、收入、收益或增值額進行徵稅，亦不徵收繼承稅或遺產稅性質的稅項。除部分可能不時適用於若干文據的印花稅外，開曼群島政府對我們徵收的其他稅項並不重大。在開曼群島轉讓開曼群島公司股份無須繳納印花稅，持有開曼群島土地權益的公司除外。

法國

於往績記錄期，我們於法國註冊成立的附屬公司通常須按25%的標準稅率繳納法國企業所得稅。若干法國附屬公司亦可能須就其企業所得稅繳納3.3%的社會保障附加費（倘適用），致使實際稅率為25.825%。此外，視乎（其中包括）相關附屬公司連續兩個年度產生的營業額以及其他因素，或會適用其他附加稅。

中國

根據中國企業所得稅法及相關規例，我們於中國內地營運的附屬公司於往績記錄期須按25%的稅率就應課稅收入繳納企業所得稅。

年／期內溢利

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的年／期內溢利分別為68.8百萬歐元、29.6百萬歐元、10.9萬歐元、65.1百萬歐元及57.1百萬歐元。

各期間經營業績比較

截至2026年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月比較

收益

我們的收益維持相對穩定，截至2025年6月30日止六個月為1,081.2百萬歐元，截至2026年6月30日止六個月為1,083.4百萬歐元。

我們來自Club Med度假村營運的收益維持相對穩定，為截至2025年6月30日止六個月的1,077.0百萬歐元及截至2026年6月30日止六個月的1,076.7百萬歐元。我們來自度假場景服務的收益由截至2025年6月30日止六個月的4.1百萬歐元增加63.8%至截至2026年6月30日止六個月的6.8百萬歐元，主要由於文化旅遊相關舉措及其他輕資產度假場景服務的收益貢獻增加。

財務資料

收益成本

我們的收益成本由截至2025年6月30日止六個月的723.9百萬歐元輕微減少2.3%至截至2026年6月30日止六個月的707.0百萬歐元。佔收益的百分比方面，收益成本由截至2025年6月30日止六個月的67.0%下降至截至2026年6月30日止六個月的65.3%。

歸屬於Club Med度假村營運的收益成本由截至2025年6月30日止六個月的721.1百萬歐元減少2.3%至截至2026年6月30日止六個月的704.3百萬歐元。該減少主要由於(i)交通服務成本減少11.4百萬歐元，與來自交通服務的收益減少大致一致；(ii)度假村營運成本減少。該等減少部分被與物業有關的折舊、租賃及其他開支增加所抵銷，主要歸因於若干度假村的新租賃安排及續租。歸屬於度假場景服務的收益成本維持相對穩定，分別為截至2025年6月30日止六個月的2.8百萬歐元及截至2026年6月30日止六個月的2.7百萬歐元。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的357.3百萬歐元增加5.4%至截至2026年6月30日止六個月的376.5百萬歐元。我們的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的33.0%上升至截至2026年6月30日止六個月的34.7%。

我們來自Club Med度假村營運的毛利由截至2025年6月30日止六個月的355.9百萬歐元增加4.6%至截至2026年6月30日止六個月的372.4百萬歐元，而Club Med度假村營運的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的33.0%上升至截至2026年6月30日止六個月的34.6%。該增加主要由於營運效率及成本控制有所改善，反映於歸屬於Club Med度假村營運的收益成本下降，而來自Club Med度假村營運的收益則維持相對穩定。我們來自度假場景服務的毛利由截至2025年6月30日止六個月的1.4百萬歐元增加198.7%至截至2026年6月30日止六個月的4.1百萬歐元，而度假場景服務的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的32.8%上升至截至2026年6月30日止六個月的59.8%。該增加主要由於該分部戰略調整後高利潤、輕資產度假場景服務的收益貢獻增加。

其他收入及收益／(開支)淨額

我們於截至2026年6月30日止六個月錄得其他開支淨額4.3百萬歐元，而截至2025年6月30日止六個月則錄得其他收入及收益淨額26.6百萬歐元，主要由於其他收入總額減少30.4百萬歐元，主要歸因於並無再出現截至2025年6月30日止六個月確認的與北美某個度假村有關的28.7百萬歐元補償及彌償。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2025年6月30日止六個月的161.8百萬歐元增加1.4%至截至2026年6月30日止六個月的164.0百萬歐元，主要由於支持業務擴充的廣告、銷售佣金及服務費增加。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2025年6月30日止六個月的68.4百萬歐元減少5.7%至截至2026年6月30日止六個月的64.5百萬歐元，主要由於我們的效益管理及成本控制令工資、薪金及僱員福利減少。該減少部分被截至2026年6月30日止六個月就[編纂]產生的[編纂]開支所抵銷。

融資成本

我們的融資成本由截至2025年6月30日止六個月的52.1百萬歐元減少至截至2026年6月30日止六個月的49.1百萬歐元。

分佔聯營公司溢利

我們分佔聯營公司溢利由截至2025年6月30日止六個月的2.0百萬歐元減少至截至2026年6月30日止六個月的0.3百萬歐元。

所得稅開支

我們的所得稅開支保持相對穩定，截至2025年6月30日止六個月為38.6百萬歐元，截至2026年6月30日止六個月為37.7百萬歐元。

期內溢利

基於上述原因，我們的期內溢利由截至2025年6月30日止六個月的65.1百萬歐元減少12.3%至截至2026年6月30日止六個月的57.1百萬歐元。

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收益

我們的收益由2024年的1,923.5百萬歐元增加1.3%至2025年的1,948.5百萬歐元。

我們來自Club Med度假村營運的收益由2024年的1,908.9百萬歐元增加1.6%至2025年的1,938.8百萬歐元。該增加主要由於(i)來自住宿服務的收益增加，主要由於我們營運的主要市場的平均每日床位價格由2024年的232歐元上升至2025年的235歐元；及(ii)按床位計的入住率由2024年的61.4%增至2025年的62.5%。該增加部分被交通服務減少所抵銷，主要由於我們的客戶預訂偏好持續轉向獨立交通安排，而非購買包含交通服務的套票。我們來自度假場景服務的收益由2024年的14.6百萬歐元減少33.3%至2025年的9.7百萬歐元。該減少主要由於縮減若干傳統、非核心業務導致。

財務資料

收益成本

我們的收益成本維持相對穩定，2024年為1,362.6百萬歐元，2025年為1,358.5百萬歐元。同期，我們的收益成本佔收益的百分比由2024年的70.8%輕微下降至2025年的69.7%。

歸屬於Club Med度假村營運的收益成本維持相對穩定，2024年為1,354.6百萬歐元，2025年為1,352.2百萬歐元。該相對穩定反映了度假村可變營運成本減少的淨影響（主要由於我們的營運效率及成本控制有所改善），以及交通服務成本減少的較小影響（與來自交通服務的收益減少大致一致）。該等減少大部分被與物業有關的折舊、租賃及其他開支增加（主要歸因於若干度假村的新租賃安排及續租）所抵銷。歸屬於度假場景服務的收益成本由2024年的8.0百萬歐元減少20.7%至2025年的6.4百萬歐元，與我們來自度假場景服務的收益減少大致一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的560.8百萬歐元增加5.2%至2025年的590.0百萬歐元。我們的毛利率由2024年的29.2%上升至2025年的30.3%。

我們來自Club Med度假村營運的毛利由2024年的554.3百萬歐元增加5.8%至2025年的586.7百萬歐元，而Club Med度假村營運的毛利率由2024年的29.0%上升至2025年的30.3%。該增加主要由於日均房價及入住率上升，加上營運效率及成本控制有所改善，反映於營運可變成本下降。我們來自度假場景服務的毛利由2024年的6.5百萬歐元減少48.7%至2025年的3.3百萬歐元，而度假場景服務的毛利率由2024年的44.7%下降至2025年的34.4%。該減少主要由於該分部戰略調整後來自度假場景服務的收益減少，而與新文化旅遊相關舉措有關的若干成本則在相應收益貢獻之前產生。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額由2024年的29.8百萬歐元減少56.2%至2025年的13.1百萬歐元，主要由於(i)撥備撥回收益減少17.8百萬歐元；及(ii)其他開支增加17.8百萬歐元，主要由於與僱員有關的補償成本增加及訴訟及稅務撥備增加。該減少部分被補償及彌償增加19.5百萬歐元所抵銷，主要與2025年北美某個度假村有關。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的296.8百萬歐元輕微增加1.8%至2025年的302.3百萬歐元。該增加主要反映我們持續分配銷售及營銷資源以支持業務擴張，包括銷售佣金、廣告及推廣活動以及與銷售及營銷相關的IT工具。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的130.6百萬歐元增加7.7%至2025年的140.7百萬歐元，主要由於(i)工資、薪金及僱員福利增加，主要由於薪酬水平增加以支持我們的業務營運；及(ii)與諮詢服務相關的其他開支增加。

融資成本

我們的融資成本由2024年的116.4百萬歐元減少11.5%至2025年的103.0百萬歐元，主要由於銀行及其他借款利息減少14.3百萬歐元，主要反映2024年底償還若干借款後，2025年計息銀行及其他借款的未償還平均結餘較低。

分佔聯營公司(虧損)／溢利

我們於2025年錄得分佔聯營公司溢利2.1百萬歐元，而2024年則錄得分佔聯營公司虧損1.7百萬歐元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的15.5百萬歐元增加211.9%至2025年的48.4百萬歐元。於2024年，我們產生較低的所得稅費用，主要由於較2025年使用及確認過往年度稅項虧損及暫時性差異較高所致。此外，由於若干實體產生較高的應課稅利潤，我們於2025年錄得所得稅開支增加。

年內溢利

基於上述原因，我們的年內溢利由2024年的29.6百萬歐元減少63.1%至2025年的10.9百萬歐元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收益

我們的收益由2023年的1,862.1百萬歐元增加3.3%至2024年的1,923.5百萬歐元。

我們來自Club Med度假村營運的收益由2023年的1,849.0百萬歐元增加3.2%至2024年的1,908.9百萬歐元。該增加主要由於(i)來自住宿服務的收益增加，主要歸因於(i)我們營運的主要市場的平均每日床位價格由2023年的220歐元上升至2024年的232歐元；及(ii)我們若干度假村的容納量增加。該增加部分被2024年就品牌住所確認的收益減少抵銷。此外，我們來自度假場景服務的收益由2023年的13.1百萬歐元增加11.0%至2024年的14.6百萬歐元，主要由於文化旅遊相關舉措確認的收益增加。

收益成本

我們的收益成本由2023年的1,323.1百萬歐元增加3.0%至2024年的1,362.6百萬歐元。同期，我們的收益成本佔收益的百分比由2023年的71.1%下降至2024年的70.8%。

財務資料

歸屬於Club Med度假村營運的收益成本由2023年的1,315.5百萬歐元增加3.0%至2024年的1,354.6百萬歐元。該增加主要由於我們較高的度假村營運成本（主要由若干度假村的開業及升級、住宿營運活動增加及一般成本通脹所帶動），以及與物業有關的折舊、租賃及其他開支增加（影響較小），主要歸因於若干度假村的新租賃安排及續租。該增加部分被品牌住所相關成本確認減少所抵銷，與該等項目的收益確認減少一致。此外，我們歸屬於度假場景服務的收益成本維持相對穩定，2023年為760萬歐元，而2024年為800萬歐元。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的539.0百萬歐元增加4.1%至2024年的560.8百萬歐元。我們的毛利率由2023年的28.9%上升至2024年的29.2%。

我們來自Club Med度假村營運的毛利由2023年的533.5百萬歐元增加3.9%至2024年的554.3百萬歐元，而Club Med度假村營運的毛利率由2023年的28.9%上升至2024年的29.0%。該增加主要由於住宿服務產生的收益增加，主要由日均房價上升及若干度假村容納量增加所帶動。我們來自度假場景服務的毛利由2023年的5.5百萬歐元增加18.8%至2024年的6.5百萬歐元，而度假場景服務的毛利率由2023年的41.8%上升至2024年的44.7%。該增加主要由於主要由於高利潤、輕資產度假場景服務的收益貢獻增加。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額由2023年的49.4百萬歐元減少39.7%至2024年的29.8百萬歐元，主要由於(i)收益總額減少30.2百萬歐元，主要由於出售物業、廠房及設備收益減少29.7百萬歐元及出售一間附屬公司的收益減少，部分被撥備撥回收益增加16.0百萬歐元所抵銷。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的280.9百萬歐元增加5.7%至2024年的296.8百萬歐元，主要由於(i)廣告、銷售佣金及服務費增加12.0百萬歐元，主要歸因於為支持我們的品牌知名度及業務增長而增加的營銷及推廣活動；及(ii)工資、薪金及僱員福利增加，主要歸因於為支持我們的業務營運而增加的銷售及營銷人員成本。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的126.6百萬歐元略微增加3.2%至2024年的130.6百萬歐元，主要由於(i)工資、薪金及僱員福利增加，主要由於員工人數及僱員福利水平因應我們業務營運擴張而增加；及(ii)IT相關開支增加，主要由於為支持我們的業務營運而維護、升級及營運我們的IT系統所產生的成本增加。

財 務 資 料

融資成本

我們的融資成本由2023年的110.6百萬歐元增加5.3%至2024年的116.4百萬歐元，主要由於因2024年利率較高導致銀行及其他借款利息增加。

分佔聯營公司虧損

我們的分佔聯營公司虧損由2023年的1.4百萬歐元略微增加至2024年的1.7百萬歐元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的0.2百萬歐元大幅增加至2024年的15.5百萬歐元。2023年，我們的所得稅開支減少，主要因較2024年使用及確認較高的以往年度稅項虧損及暫時性差異導致。

年內溢利

基於上述原因，我們的年內溢利由2023年的68.8百萬歐元減少57.0%至2024年的29.6百萬歐元。

合併財務狀況表主要項目的討論

下表載列我們於所示日期的合併財務狀況表選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
非流動資產總值	2,593,076	2,611,677	2,513,217	2,469,226
流動資產總值	663,596	622,707	677,682	604,581
資產總值	3,256,672	3,234,384	3,190,899	3,073,807
非流動負債總額	1,691,691	1,726,987	1,619,225	1,967,224
流動負債總額	1,752,501	1,679,108	1,718,632	1,278,529
負債總額	3,444,192	3,406,095	3,337,857	3,245,753
總權益	(187,520)	(171,711)	(146,958)	(171,946)

財 務 資 料

流動負債淨額

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
流動資產				
存貨.....	35,118	32,854	30,182	27,764
待售已落成物業.....	661	6,261	2,787	522
開發中物業.....	12,774	3,324	4,590	4,727
應收貿易款項.....	58,072	51,067	38,095	31,392
合同資產.....	500	—	—	—
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	252,808	262,929	280,227	276,159
應收關聯公司款項.....	147,016	124,213	172,443	110,327
持作出售的非流動資產.....	—	—	—	12,265
衍生金融工具.....	9,294	6,922	4,103	2,270
按公允價值計入損益的金融資產.....	1	—	—	—
現金及銀行結餘.....	147,352	135,137	145,255	139,155
流動資產總值.....	663,596	622,707	677,682	604,581
流動負債				
計息銀行及其他借款.....	214,063	100,564	101,215	93,659
合同負債.....	117,156	111,467	102,791	107,564
應付貿易款項.....	177,196	180,295	169,540	149,021
應計負債及其他應付款項.....	696,511	681,250	735,243	653,525
租賃負債.....	120,775	139,161	143,178	143,566
應付稅項.....	9,839	7,399	12,468	26,660
應付關聯公司款項.....	411,768	455,897	449,359	102,510
衍生金融工具.....	5,193	3,075	4,838	2,024
流動負債總額.....	1,752,501	1,679,108	1,718,632	1,278,529
流動資產／(負債)淨額.....	(1,088,905)	(1,056,401)	(1,040,950)	(673,948)

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的1,041.0百萬歐元減少至截至2026年6月30日的673.9百萬歐元，主要由於(i)應付關聯公司款項減少346.8百萬歐元，主要反映結清若干非貿易關聯方結餘及重組相關若干應付款項資本化，及(ii)應計負債及其他應付款項減少81.7百萬歐元，主要反映向客戶交付服務的時間。該減少部分由應收關聯公司款項減少62.1百萬歐元所抵銷，主要反映於一般業務過程中與關聯公司進行的結算及資金安排。

我們的流動負債淨額維持相對穩定，由截至2024年12月31日的1,056.4百萬歐元略微減少至截至2025年12月31日的1,041.0百萬歐元。該輕微減少主要歸因於應收關聯公司款項增加48.2百萬歐元，主要反映與關聯公司進行的業務及資金安排，以及營運資金結餘於一般業務過程中之變動。該減少部分由應計負債及其他應付款項增加54.0百萬歐元所抵銷。

我們的流動負債淨額維持相對穩定，由截至2023年12月31日之1,088.9百萬歐元減少至截至2024年12月31日之1,056.4百萬歐元。該減少主要歸因於計息銀行及其他借款減少113.5

財 務 資 料

百萬歐元，主要由於2024年對若干銀行及其他借款進行再融資，此舉延長了該等借款的到期期限，致使其中一部分被重新分類為非流動負債，加上償還了若干短期借款。該減少亦歸因於營運資金結餘於一般業務過程中之變動。該減少部分由與關聯公司的結餘變動所抵銷，其中包括應付關聯公司款項增加44.1百萬歐元及應收關聯公司款項減少22.8百萬歐元。

儘管我們於往績記錄期錄得流動負債淨額，惟經計及我們可動用之財務資源，包括我們手頭現金及現金等價物、內部產生資金及可用銀行信貸，我們董事認為，我們擁有足夠的營運資金以應付我們目前所需及自本文件日期起計未來12個月之所需。

我們致力於透過持續拓展業務及提升銷量，連同加強成本控制及改善營運效率，以增強經營現金流量，從而改善我們的流動負債淨額狀況。於往績記錄期，於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別產生經營活動所得現金淨額389.4百萬歐元、373.8百萬歐元、411.9百萬歐元、174.0百萬歐元及179.2百萬歐元。我們將持續密切監控我們的現金流量，並計劃持續致力改善我們的財務狀況，包括(i)採取多項策略及措施，以持續維持及提升我們的收益增長；(ii)加強成本控制及提高經營效率；(iii)與銀行及其他金融機構維持牢固關係，以按業務營運所需獲取條款優惠的金融融資；及(iv)通過償還短期銀行貸款優化我們的融資架構。有關詳情，請參閱「風險因素 — 與我們業務及行業有關的風險 — 我們於往績記錄期錄得負債淨額及流動負債淨額，使我們面臨流動資金風險，並可能影響我們的營運資金充足性」。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)樓宇及租賃物業裝修、(ii)自由保有土地、(iii)機器、(iv)傢俬、固定裝置及其他設備，及(v)在建工程。下表載列截至所示日期我們物業、廠房及設備賬面淨值明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
樓宇及租賃物業裝修	257,554	256,121	261,060	264,680
自由保有土地	121,845	103,579	94,100	96,282
機器	69,031	71,370	71,576	70,315
傢俬、固定裝置及其他設備	55,547	57,164	60,841	57,756
在建工程	9,085	19,418	13,017	22,886
總計	513,062	507,652	500,594	511,919

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們物業、廠房及設備的賬面淨值分別為513.1百萬歐元、507.7百萬歐元、500.6百萬歐元及511.9百萬歐元。由2023年12月31日至2025年12月31日的減少主要歸因於我們資本效率經營策略的逐步實施，根據該

財 務 資 料

策略，我們透過選擇性處置、關閉及資產組合調整持續優化我們的資產基礎，同時於適當情況下主要透過租賃及管理模式進行擴張。該減少亦反映作為我們高端化策略一部分，關閉或轉型度假村，藉此我們將度假村組合專注於高端及較高檔次度假村產品。該減少部分由經若干度假村之翻新、升級及開發項目所產生之資本開支所抵銷，包括樓宇及租賃物業裝修、機器、傢俬、固定裝置及其他設備以及在建工程之投資。

我們物業、廠房及設備的賬面淨值由截至2025年12月31日之500.6百萬歐元增加至截至2026年6月30日之511.9百萬歐元，主要由於經若干現有度假村之翻新、升級及擴建項目所產生之資本開支。

使用權資產

我們的使用權資產主要源自度假村營運所用樓宇的租賃安排，以及機器、傢俬、固定裝置及其他設備的租賃。下表載列截至所示日期我們使用權資產的明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
樓宇	1,360,874	1,406,187	1,329,502	1,282,252
機器	5,320	4,967	4,411	4,513
傢俬、固定裝置及其他設備	427	576	356	267
總計	1,366,621	1,411,730	1,334,269	1,287,032

於往績記錄期，使用權資產之變動主要由於現有租約屆滿時重續租賃協議及就我們的度假村及辦公室訂立新租約所致，部分由折舊費用所抵銷。我們的使用權資產由截至2023年12月31日之1,366.6百萬歐元增加至截至2024年12月31日之1,411.7百萬歐元，主要反映因新訂或重續租賃安排、租賃修改及合約租金指數化重新計量所產生之添置，扣除本年度折舊費用。我們的使用權資產其後於2025年12月31日減至1,334.3百萬歐元，並於2026年6月30日進一步減至1,287.0百萬歐元，主要反映期內折舊費用，部分由新訂或重續租賃安排及租金指數所抵銷。

無形資產

我們的無形資產主要包括與Club Med品牌相關的商標及專利、資本化軟件，以及其他無形資產。下表載列截至所示日期我們無形資產的明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
商標及專利	261,686	261,677	261,528	261,498
軟件	50,294	52,263	53,218	52,651
其他	693	517	397	384
總計	312,673	314,457	315,143	314,533

財務資料

於往績記錄期，我們無形資產的賬面淨值維持相對穩定，截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日分別為312.7百萬歐元、314.5百萬歐元、315.1百萬歐元及314.5百萬歐元。此類輕微波動主要反映我們於IT系統開發、數字平台及營運支持系統的持續投資，部分由日常業務過程中軟件及其他無形資產的攤銷所抵銷。

應收貿易款項

應收貿易款項主要指我們於日常業務過程中因與客戶訂立合約而產生之應收款項。我們的應收貿易款項由截至2023年12月31日的58.1百萬歐元減少至截至2024年12月31日的51.1百萬歐元，並進一步減少至截至2025年12月31日的38.1百萬歐元，而截至2026年6月30日則為31.4百萬歐元。有關整體減少乃主要歸因於應收貿易款項的結算與收款情況有所改善，以及逾期結餘的減少所致。

下表載列截至所示日期我們應收貿易款項的賬齡分析：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
90日內	54,861	49,875	37,251	30,004
91至180日	2,310	750	460	935
181至365日	342	87	78	174
1至2年	290	95	97	129
2至3年	269	239	51	32
超過3年	—	21	158	118
總計	58,072	51,067	38,095	31,392

下表載列於所示期間我們應收貿易款項的平均週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
應收貿易款項週轉天數 ⁽¹⁾	15.3	10.4	8.4	5.8

附註：

- (1) 各期之應收貿易款項週轉天數等於該期間應收貿易款項期初及期末結餘之平均值除以該期間之總收益再乘以該期間之天數。

我們的應收貿易款項週轉天數由2023年的15.3天減少至2024年的10.4天，並進一步減少至2025年的8.4天及截至2026年6月30日止六個月的5.8天。此項改善主要由於我們持續致力於優化結算與收款流程。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的應收貿易款項中，19.6百萬歐元（或57.0%）已於其後結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產流動部分

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)各類貨品及服務的預付款項，(ii)待抵扣及認證的增值稅，(iii)按金，主要包括租賃合約按金及出行許可按金，(iv)遞延[編纂]

財 務 資 料

開支，(v)貸款予第三方，及(vi)其他。下表載列截至所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他資產流動部分的明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
各類貨品及服務的預付款項.....	130,553	127,098	123,926	115,033
待抵扣及認證的增值稅.....	61,441	63,223	65,971	69,194
按金.....	2	5	10	37
遞延[編纂]開支.....	—	—	—	[編纂]
貸款予第三方.....	—	—	2,884	2,884
其他.....	61,050	72,733	87,880	88,778
	253,046	263,059	280,671	276,454
減值撥備.....	(238)	(130)	(444)	(295)
總計.....	252,808	262,929	280,227	276,159

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產流動部分由截至2023年12月31日的252.8百萬歐元增加4.0%至截至2024年12月31日的262.9百萬歐元，主要由於其他應收款項增加11.7百萬歐元，主要歸因於重建及業務中斷的待收取保險賠償。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產流動部分由截至2024年12月31日的262.9百萬歐元進一步增加6.6%至截至2025年12月31日的280.2百萬歐元，主要由於其他應收款項增加，包括其他款項增加15.1百萬歐元及貸予第三方的款項增加。截至2026年6月30日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產流動部分為276.2百萬歐元。由截至2025年12月31日的280.2百萬歐元輕微減少，主要由於各類貨品及服務的預付款項減少，部分由預付增值稅及附加費增加所抵銷。

應付貿易款項

我們的應付貿易款項主要包括於一般業務過程中就採購貨品及服務應付供應商的款項。於往績記錄期，我們的應付貿易款項為不計息。我們與供應商的合約信貸期一般介乎0至90日，視乎所提供貨品或服務的性質、相關供應商關係及適用合約安排而定。

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的應付貿易款項分別為177.2百萬歐元、180.3百萬歐元、169.5百萬歐元及149.0百萬歐元。我們的應付貿易款項由2023年12月31日至2024年12月31日期間維持相對穩定，並由截至2024年12月31日的180.3百萬歐元減少至截至2025年12月31日的169.5百萬歐元，並進一步減少至截至2026年6月30日的149.0百萬歐元。於往績記錄期，應付貿易款項的變動主要反映我們度假村營運日常過程中因供應商採購及結算的時間，當中考慮我們業務的季節性及相關期間經營活動規模的變動。具體而言，應付貿易款項由2024年12月31日至2026年6月30日的減少主要歸因於我們持續致力於按照與供應商協定的付款條款結清未付應付貿易款項。

財務資料

下表載列截至所示日期我們應付貿易款項的賬齡分析：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
90日內.....	160,699	174,682	165,212	143,305
91至180日.....	2,229	2,827	1,845	2,169
181至365日.....	1,393	242	615	1,419
1至2年.....	9,123	27	150	460
2至3年.....	1,341	396	21	103
超過3年.....	2,411	2,121	1,697	1,565
總計.....	177,196	180,295	169,540	149,021

下表載列於所示期間我們應付貿易款項的平均週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
應付貿易款項週轉天數 ⁽¹⁾	51.7	47.9	47.0	40.8

附註：

- (1) 各期之應付貿易款項週轉天數等於該期間應付貿易款項期初及期末結餘之平均值除以該期間之收益成本再乘以該期間之天數。

我們的應付貿易款項週轉天數由2023年的51.7天減少至2024年的47.9天，並進一步減少至2025年的47.0天及截至2026年6月30日止六個月的40.8天。該減少主要由於付款時間表的優化，以及根據與供應商協定的付款條款，縮短了應付貿易款項的結算週期。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的應付貿易款項中，135.9百萬歐元（或91.2%）已於其後結清。

應計負債及其他應付款項

我們的應計負債及其他應付款項主要包括(i)已收度假村客戶就預訂訂金；(ii)與購買物業、廠房及設備相關的應付款項；(iii)與薪資相關的應付款項；(iv)稅項負債（所得稅除外）；(v)授予附屬公司非控股股東之認沽期權；(vi)訴訟撥備；及(viii)其他應付款項，例如應計開支。

我們的應計負債及其他應付款項由截至2023年12月31日的696.5百萬歐元減少至截至2024年12月31日的681.3百萬歐元，主要由於(i)授予Club Med Holding若干非控股股東的認沽期權減少40.0百萬歐元，原因為2024年2月根據相關認沽期權安排行使認沽權利，據此Fosun Luxembourg收購於Club Med Holding的全部未結算少數股東權益；及(ii)訴訟及其他撥備減少21.6百萬歐元，主要歸因於有關訴訟、重組及度假村關閉事宜的撥備的結算、動用或撥回。該減少部分由預訂訂金增加43.6百萬歐元所抵銷，主要反映了由於預訂量增長及預訂速度加快，導致就日後度假村住宿收取的預付款項增加。我們的應計負債及其他應付款項其後

財 務 資 料

增加至截至2025年12月31日的735.2百萬歐元，主要由於(i)預訂訂金增加34.7百萬歐元，與我們業務增長一致；及(ii)訴訟及其他撥備增加9.4百萬歐元，主要歸因於就若干稅務審計事宜確認的撥備。我們的應計負債及其他應付款項由截至2025年12月31日的735.2百萬歐元減少至截至2026年6月30日的653.5百萬歐元，主要由於客戶預付款項減少61.3百萬歐元，主要反映於截至2026年6月30日止六個月結束相關度假村住宿時將預付款項確認為收益，以及客戶預訂及預付款項的季節性特徵。

存貨

我們的存貨主要包括(i)待轉售貨品，例如於度假村銷售的商品；及(ii)度假村日常營運所用的耗材及用品，例如食品及飲品、酒店用品以及休閒活動存貨。下表載列截至所示日期我們存貨的明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
待轉售貨品.....	19,847	18,263	17,989	15,586
耗材及用品.....	15,499	14,924	12,939	12,672
	35,346	33,187	30,928	28,258
減值.....	(228)	(333)	(746)	(494)
總計.....	35,118	32,854	30,182	27,764

我們的存貨由截至2023年12月31日的35.1百萬歐元整體減少至截至2024年12月31日的32.9百萬歐元，並進一步減少至截至2025年12月31日的30.2百萬歐元，及截至2026年6月30日的27.8百萬歐元。該整體減少主要歸因於待轉售貨品以及耗材及用品的減少，主要反映我們持續根據度假村營運情況，優化品牌商品、服飾、紀念品、零售產品、食品及飲品、酒店用品以及休閒活動存貨的存貨規劃及採購管理。

下表載列於所示期間我們存貨的週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	9.3	9.1	8.5	7.4

附註：

(1) 各期間的存貨週轉天數等於該期間存貨的期初及期末結餘平均值除以該期間收益成本再乘以該期間的天數。

我們的非物業存貨平均存貨週轉天數由2023年的9.3天逐漸減少至2024年的9.1天、2025年的8.5天及截至2026年6月30日止六個月的7.4天，主要反映我們根據度假村營運持續進行存貨規劃及採購管理。

流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們主要以經營所得現金、銀行及其他借款、關聯方借款及控股股東資本投資，為我們的投資及經營提供資金。未來，我們認為流動資金需求將通過經營活

財 務 資 料

動所得現金流量、銀行貸款及其他借款及不時從資本市場籌集的其他資金等多種方式來滿足。我們產品及服務的需求或價格出現任何大幅下降，或銀行貸款的可用性顯著降低，可能會對我們的流動資金產生不利影響。

現金流量

下表載列於所示期間我們的現金流量概要。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
				(未經審核)	
經營活動所得現金淨額	389,446	373,812	411,865	174,017	179,217
投資活動(所用)／所得現金淨額	(70,118)	(30,979)	(142,717)	(104,356)	9,718
融資活動所用現金淨額	(299,655)	(351,744)	(249,730)	(47,282)	(188,397)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	19,673	(8,911)	19,418	22,379	538
年／期初現金及現金等價物..	98,428	117,811	108,525	108,525	124,431
匯率差額淨額	(290)	(375)	(3,512)	(2,439)	834
年／期末現金及現金等價物..	117,811	108,525	124,431	128,465	125,803

經營活動所得現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們經營活動所得現金淨額為179.2百萬歐元，而除所得稅前溢利則為94.9百萬歐元。有關差異主要歸因於就非現金及非經營項目之調整，主要包括(i)使用權資產折舊78.1百萬歐元；(ii)利息開支49.1百萬歐元；及(iii)物業、廠房及設備折舊35.0百萬歐元。有關金額透過營運資金變動進一步作出調整，有關變動主要包括(i)其他應付款項及應計費用減少74.6百萬歐元；及(ii)應付貿易款項減少20.5百萬歐元。

於2025年，我們經營活動所得現金淨額為411.9百萬歐元，而除所得稅前溢利則為59.3百萬歐元。有關差異主要歸因於就非現金及非經營項目之調整，主要包括(i)使用權資產折舊158.0百萬歐元；(ii)利息開支103.0百萬歐元；及(iii)物業、廠房及設備折舊64.2百萬歐元。有關金額透過營運資金變動進一步作出調整，有關變動主要包括(i)其他應付款項及應計費用增加73.6百萬歐元；及(ii)應收貿易款項減少12.3百萬歐元。

於2024年，我們經營活動所得現金淨額為373.8百萬歐元，而除所得稅前溢利則為45.1百萬歐元。有關差異主要歸因於就非現金及非經營項目之調整，主要包括(i)使用權資產折舊154.7百萬歐元；(ii)利息開支116.4百萬歐元；及(iii)物業、廠房及設備折舊60.7百萬歐元。有關金額透過營運資金變動進一步作出調整，有關變動主要包括(i)其他應付款項及應計費用增加24.9百萬歐元；及(ii)開發中物業減少9.5百萬歐元。

財 務 資 料

於2023年，我們經營活動所得現金淨額為389.4百萬歐元，而除所得稅前溢利則為69.0百萬歐元。有關差異主要歸因於就非現金及非經營項目之調整，主要包括(i)使用權資產折舊146.9百萬歐元；(ii)利息開支110.6百萬歐元；及(iii)物業、廠房及設備折舊58.6百萬歐元。有關金額透過營運資金變動進一步作出調整，有關變動主要包括(i)應收貿易款項減少37.4百萬歐元；及(ii)合同負債增加24.4百萬歐元。

投資活動(所用)／所得現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們錄得投資活動所得現金淨額9.7百萬歐元。此乃主要歸因於(i)收取關聯公司的所得款項54.5百萬歐元，主要與結清若干非貿易關聯方結餘及重組相關若干應付款項資本化有關；及(ii)出售物業、廠房及設備的所得款項5.3百萬歐元，部分由購買物業、廠房及設備44.5百萬歐元所抵銷。

於2025年，我們錄得投資活動所用現金淨額142.7百萬歐元。此乃主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備96.8百萬歐元；(ii)向關聯公司提供所得款項67.1百萬歐元；及(iii)購買無形資產14.3百萬歐元，部分由出售物業、廠房及設備所得款項34.3百萬歐元所抵銷。

於2024年，我們錄得投資活動所用現金淨額31.0百萬歐元。此乃主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備80.4百萬歐元；及(ii)購買無形資產15.1百萬歐元，部分由收取關聯公司的所得款項51.2百萬歐元所抵銷。

於2023年，我們錄得投資活動所用現金淨額70.1百萬歐元。此乃主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備70.6百萬歐元；及(ii)向關聯公司提供資金39.8百萬歐元，部分由(i)出售物業、廠房及設備所得款項34.9百萬歐元；及(ii)出售一間附屬公司的所得款項22.1百萬歐元所抵銷。

融資活動所用現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們錄得融資活動所用現金淨額188.4百萬歐元。此乃主要歸因於(i)償還計息銀行及其他借款197.1百萬歐元；(ii)支付租賃負債107.7百萬歐元；及(iii)向關聯公司歸還資金60.1百萬歐元，部分被新增銀行及其他借款188.3百萬歐元所抵銷。

於2025年，我們錄得融資活動所用現金淨額為249.7百萬歐元。這主要歸因於(i)償還計息銀行及其他借款231.8百萬歐元；(ii)支付租賃負債222.7百萬歐元；及(iii)已付利息20.8百萬歐元，部分由(i)新增銀行及其他借款186.5百萬歐元；及(ii)收取關聯公司資金43.4百萬歐元所抵銷。

於2024年，我們錄得融資活動所用現金淨額為351.7百萬歐元。這主要歸因於(i)償還計息銀行及其他借款686.3百萬歐元；(ii)支付租賃負債216.8百萬歐元；及(iii)收購附屬公司額

財 務 資 料

外權益40.2百萬歐元；及(iv)已付利息35.2百萬歐元，部分由(i)新增銀行及其他借款596.5百萬歐元；及(ii)收取關聯公司資金33.0百萬歐元所抵銷。

於2023年，我們錄得融資活動所用現金淨額為299.7百萬歐元。這主要歸因於(i)支付租賃負債201.0百萬歐元；(ii)償還計息銀行及其他借款128.2百萬歐元；(iii)收購附屬公司額外權益27.0百萬歐元；及(iv)已付利息23.7百萬歐元，部分由(i)自關聯公司收取資金14.5百萬歐元；及(ii)新增銀行及其他借款70.6百萬歐元所抵銷。

營運資金充足性

於往績記錄期，我們主要以現金及現金等價物、經營所得現金流量、銀行借款及關聯方應付款項來滿足營運資金需要。我們管理現金流量及營運資金的方法是密切監控及管理(其中包括)(i)我們的應付貿易款項、其他應付款項及合同負債水平及(ii)我們獲取外部融資的能力。我們對未來現金流量需求進行持續檢討及預測，評估我們遵守債務償還計劃的能力，並調整我們的投資及融資計劃(如需要)，以確保我們維持足夠營運資金來支持業務經營及擴張計劃。

我們與主要商業銀行及金融機構保持著長期穩固關係。於往績記錄期，我們按時支付銀行貸款的利息及本金，且如有需要，我們能夠於到期時重續或展期銀行貸款。我們預測我們的銀行貸款並無任何即時還款需求，銀行融資亦不會在很短時間內撤回或減少，從而可能會對我們的流動資金狀況造成重大不利影響。董事亦確認，我們於往績記錄期內並無拖欠支付大筆應付貿易款項及其他應付款項及銀行借款或違反重大契諾。

根據上文所述及經計及我們可用的財務資源，包括現金及現金等價物、經營所得現金流量、可用銀行融資及是項[編纂]的所得款項淨額，董事認為我們擁有充足營運資金應付現時及自本文件日期起計至少未來12個月的營運需求。

財務資料

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年6月30日（即就釐定我們的債務而言的最近實際可行日期），我們的債務包括計息銀行借款及租賃負債。下表載列截至所示日期我們債務的明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023	2024	2025	2026
	千歐元	千歐元	千歐元	千歐元
即期				
計息銀行及其他借款	214,063	100,564	101,215	93,659
租賃負債	120,775	139,161	143,178	143,566
非即期				
計息銀行及其他借款	209,568	231,111	184,613	568,919
租賃負債	1,364,676	1,401,020	1,346,454	1,304,347
總計	1,909,082	1,871,856	1,775,460	2,110,491

計息銀行及其他借款

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們的計息銀行及其他借款分別為423.6百萬歐元、331.7百萬歐元、285.8百萬歐元、662.6百萬歐元。於往績記錄期，我們的計息銀行及其他借款主要用作資助重組及業務運營。我們的計息銀行借款包括有抵押及無抵押銀行貸款。於往績記錄期，我們的借款按固定利率計息，年利率介乎0.75%至7.0%，浮動利率按年利率介乎0.7%至2.8%的息差計息，不包括一筆年利率息差為8.5%的浮動利率借款，該筆借款已於2024年11月悉數償還。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。截至2026年6月30日，我們有未動用的銀行融資88.6百萬歐元。

租賃負債

於往績記錄期，我們的租賃負債主要與營運所使用的樓宇及機器的租賃有關。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們的租賃負債總額維持相對穩定，分別為1,485.5百萬歐元、1,540.2百萬歐元、1,489.6百萬歐元及1,447.9百萬歐元。

無其他未償還債務

除「一 債務」及「一 或然負債」所披露者外，截至2026年6月30日（即釐定我們債務的最近實際可行日期），我們並無任何未償還按揭、押記、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。我們的董事已確認，自2026年6月30日起至本文件日期止，我們的債務並無任何重大變動。

資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支主要包括與現有度假村翻新及維護、新度假村開業，以及數字化舉措及IT系統投資有關的開支。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月

財 務 資 料

30日止六個月，我們的資本開支分別為87.3百萬歐元、95.4百萬歐元、111.1百萬歐元及50.1百萬歐元。我們主要透過經營活動所得現金及借款的組合為該等開支提供資金。

我們計劃持續作出資本開支，以支持我們的業務增長及擴張策略，請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們擬透過可動用財務資源撥付該等開支，包括營運所得現金、銀行借款、[編纂]所得款項淨額，以及日後潛在的股權或債務融資。我們或會按照我們的發展計劃，或因應市場狀況及我們認為合適的其他因素，調整各年度的資本開支金額。

合約承諾

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們並無任何重大承諾。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的或然負債分別為1.8百萬歐元、0.5百萬歐元、零及零。我們的或然負債主要產生自就一間關聯公司的計息貸款所提供的擔保。

關鍵財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示期間的關鍵財務比率。

	截至12月31日／截至該日止年度			截至6月30日／ 截至該日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
槓桿比率 ⁽¹⁾	54.0%	53.7%	51.1%	不適用	64.1%
毛利率 ⁽²⁾	28.9%	29.2%	30.3%	33.0%	34.7%
經調整EBITDA利潤率 ⁽³⁾	19.5%	20.4%	20.2%	25.3%	24.5%

附註：

- (1) 按各年度／期間末債務淨額除以資產總額再乘以100%計算。債務淨額按計息銀行及其他借款及租賃負債之總和減去現金及銀行結餘計算。
- (2) 按各年度／期間毛利除以收益再乘以100%計算。
- (3) 按經調整EBITDA除以各年度／期間收益再乘以100%計算。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方訂立交易，導致若干應收及應付關聯公司款項。有關我們重大關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註43。

我們的董事認為，本文件附錄一會計師報告附註43所載的各關聯方交易乃基於公平交易原則及根據我們與各關聯方之間達成的一般商業條款於正常業務經營過程中作出。我們的董事亦認為，我們於往績記錄期的關聯方交易不會影響我們的往績業績或使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

財務資料

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何未結清重大資產負債表外承擔或安排。

財務風險披露

我們面臨各類財務風險，包括利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。我們整體的風險管理集中於金融市場的不可預知性質及尋求最大限度地減少對我們財務表現的潛在不利影響。下文為我們管理各類財務風險的方法概要。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註46。

利率風險

我們面對市場利率變動風險，主要與按浮動利率計息的長期債務責任有關。我們的政策乃透過搭配定息債務與浮息債務管理利息開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的計息借款中分別約有12%、20%、24%及10%按固定利率計息。我們亦會就若干浮息債務訂立利率掉期合約以開展對沖活動，根據該等合約，我們同意按指定期間，參考協定的名義本金金額，交換按定息及浮息分別計算所得利息金額之差額。

外幣風險

我們在世界各地經營度假村，並面臨外匯匯率波動的風險。我們面對經營實體以其功能貨幣以外的貨幣進行銷售或採購以及我們的投資控股實體以其功能貨幣以外的貨幣進行投資及融資活動導致的交易性貨幣風險。面臨此類貨幣風險的主要附屬公司使用歐元、加拿大元或巴西雷亞爾作為其功能貨幣。我們亦使用遠期外幣合約及外幣掉期對沖以本集團內相關銷售實體的功能貨幣以外的貨幣計值的未來銷售現金流量產生的交易性貨幣風險。

信貸風險

由於我們的客戶數量龐大，故我們並無重大信貸風險集中情況。我們僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。我們的政策是，所有期望按信貸條款進行交易的客戶均須經過信貸核實程序。此外，我們會持續監控應收款項結餘，而我們面臨的壞賬風險並不重大。

流動資金風險

本集團的流動資金主要依賴我們維持充足經營現金流入以於到期時履行債務責任的能力以及我們取得外部融資以履行已承擔未來資本開支的能力。我們的目標是運用計息銀行及其他借款、應付關聯公司款項及租賃負債以保持融資的持續性與靈活性的平衡。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，按借款賬面價值計算，我們分別有35%、32%、33%及32%的債務將於一年內到期。

財 務 資 料

股息

於往績記錄期，本公司概無宣派或派付股息。根據我們的組織章程細則及適用法律法規，日後任何股息宣派及派付將由董事會酌情釐定，並取決於(其中包括)我們的未來運營及盈利、資本需求及支出計劃、整體財務狀況、現金流量、業務狀況及策略、合約限制及董事會認為相關的其他因素。我們並無固定支付比率。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，一間於開曼群島註冊成立的公司可自溢利或股份溢價賬中撥資宣派及派付股息。即使本公司處於累計虧損的財務狀況，亦不會禁止我們向股東宣派及派付股息，原因是儘管我們未必實現盈利，本公司仍可自我們的股份溢價賬宣派及派付股息，惟前提是有關派付不會導致本公司無法償還日常業務過程中到期的債項。

可供分派儲備

截至2026年6月30日，我們的可供分派儲備約為399.0百萬歐元，可用於向股東作出分派，惟須符合開曼公司法。

[編纂]開支

基於指示性[編纂]每股[編纂][編纂]港元(即文件所載指示性[編纂]範圍的中位數)，則估計我們應付的佣金及費用總額，連同聯交所[編纂]費、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及[編纂]相關的其他開支合共約為[編纂]歐元([編纂]港元)，佔[編纂]所得款項總額的[編纂]%(假設[編纂]未獲行使)。按性質劃分，[編纂]開支包括(i)[編纂]佣金約[編纂]歐元([編纂]港元)；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]歐元([編纂]港元)，當中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元([編纂]港元)以及其他費用及開支。截至2026年6月30日，我們產生[編纂]開支[編纂]歐元([編纂]港元)，其中[編纂]歐元([編纂]港元)已於合併損益表中扣除，及[編纂]歐元([編纂]港元)預計將於成功[編纂]後確認為權益扣減。我們預計將產生額外[編纂]開支約[編纂]歐元([編纂]港元)，其中約[編纂]歐元([編纂]港元)預計將於合併損益表中扣除及約[編纂]歐元([編纂]港元)預計在[編纂]後直接確認為權益扣減。

未經審核備考經調整合併有形資產淨值

有關未經審核備考經調整合併有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二「未經審核備考財務資料」。

無重大不利變動

董事已確認，截至本文件日期，自2026年6月30日(即本文件附錄一所載期間的截止日期)以來，本公司財務或貿易狀況或前景並無發生任何重大不利變動，且自2026年6月30日以來，亦無任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告的資料構成重大影響。

財 務 資 料

《上市規則》規定的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據《上市規則》第13.13至13.19條規定作出披露。