



# SKYLINE

APARTMENT REIT

---

RAPPORT ANNUEL

# 2025






# Ça commence ici.

OCCASIONS DE PLACEMENT FIABLES  
DANS DES IMMEUBLES MULTIFAMILIAUX



# Table des matières

<b>4</b>	Faits saillants	<b>28</b>	Portefeuille d'immeubles
<b>6</b>	Aperçu du portefeuille résidentiel	<b>29</b>	Acquisitions et dispositions
<b>10</b>	Mot du chef de la direction aux Porteurs de parts	<b>30</b>	Faits saillants de 2025 en matière d'exploitation
<b>12</b>	Mot du directeur financier aux Porteurs de parts	<b>38</b>	Immeubles de placement
<b>14</b>	Mot du président	<b>42</b>	Dépenses en immobilisations
<b>17</b>	Haute direction	<b>43</b>	Structure du capital
<b>18</b>	Conseil des fiduciaires	<b>47</b>	Imposition des Porteurs de parts et opérations entre personnes apparentées
<b>20</b>	Prix décernés à Skyline	<b>49</b>	Services
<b>23</b>	Avertissement concernant l'information prospective	<b>51</b>	Risques et incertitudes
<b>25</b>	Stratégie de gestion	<b>61</b>	Événements ultérieurs
<b>26</b>	Principaux indicateurs de rendement	<b>64</b>	États financiers consolidés audités
<b>27</b>	Objectifs et faits saillants de 2025		



The Two Hundred On Broad Apartments 200,  
Broad St., Bedford (Nouvelle-Écosse)



SKYLINE APARTMENT REIT

# Faits saillants

5,21 G\$

Juste valeur des  
immeubles de placement  
(au 31 décembre 2025)

20 491

Unités résidentielles  
à travers le Canada  
(au 31 décembre 2025)

97,69 %

Ratio de distribution des  
flux de trésorerie liés à  
l'exploitation normalisés  
(au 31 décembre 2025)

29,50 \$

Valeur unitaire actuelle  
(au 30 avril 2026)

1,11 \$

Catégorie A –  
distribution annuelle  
par part  
(au 30 avril 2026)

3,76 %

Catégorie A –  
rendement de la  
distribution annuelle  
(au 30 avril 2026)

## Renseignements sur les parts de catégorie F (au 30 avril 2026) :

Valeur unitaire 29,50 \$ | Distribution par part 1,14 \$ | Rendement 3,86 %



# 4,24 %

Catégorie A –  
rendement annualisé 1 an  
(au 30 avril 2026)

# 6,21 %

Catégorie A –  
rendement annualisé 3 ans  
(au 30 avril 2026)

# 8,69 %

Catégorie A –  
rendement annualisé 5 ans  
(au 30 avril 2026)

# 13,38 %

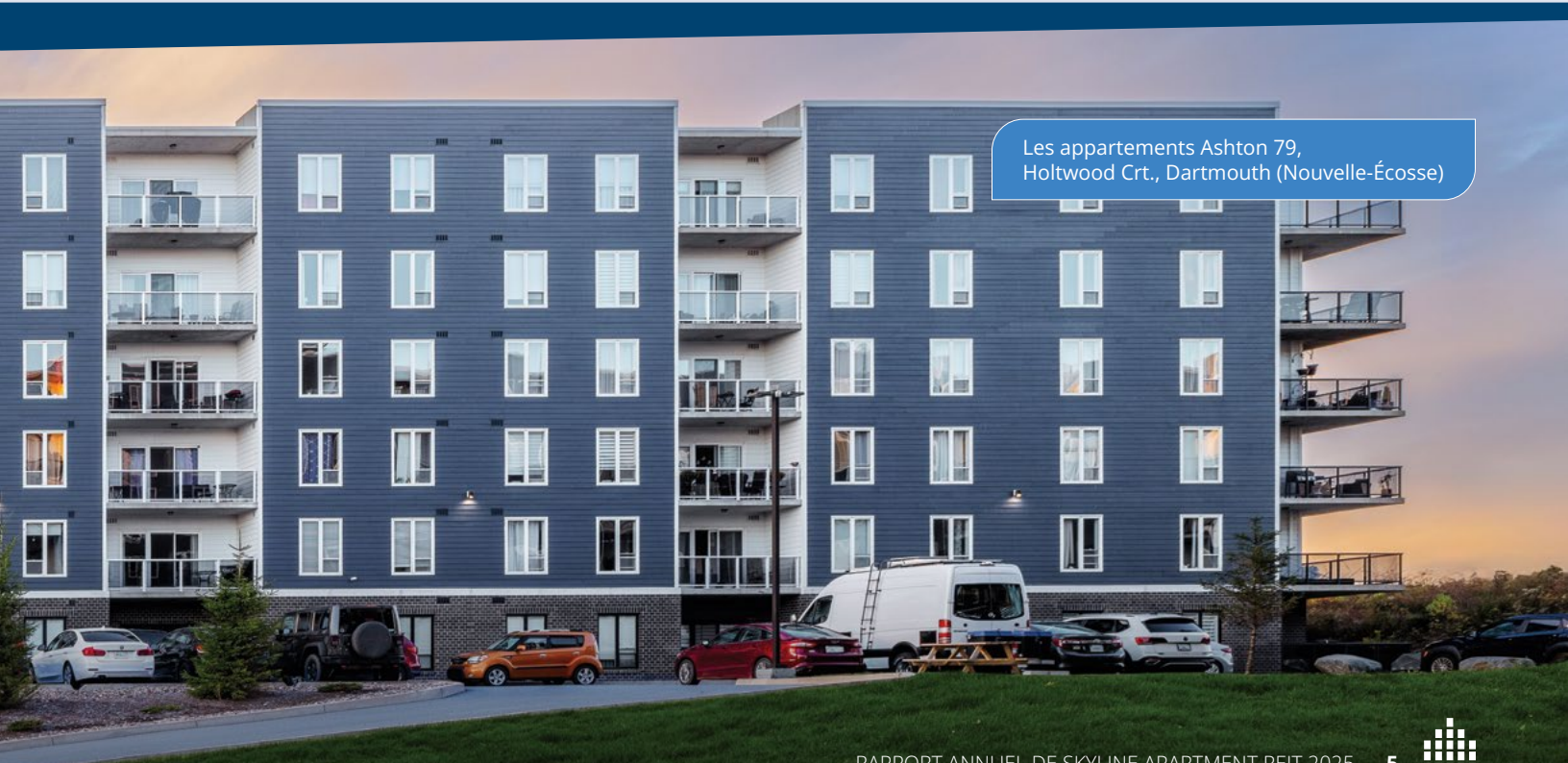
Catégorie A –  
rendement annualisé 10 ans  
(au 30 avril 2026)

# 13,13 %

Catégorie A –  
rendement annualisé  
depuis la création  
(au 30 avril 2026)

### Rendements de la catégorie F (au 30 avril 2026) :

4,35 % sur 1 an | 6,32 % sur 3 ans | 7,47 % depuis la création (2006)



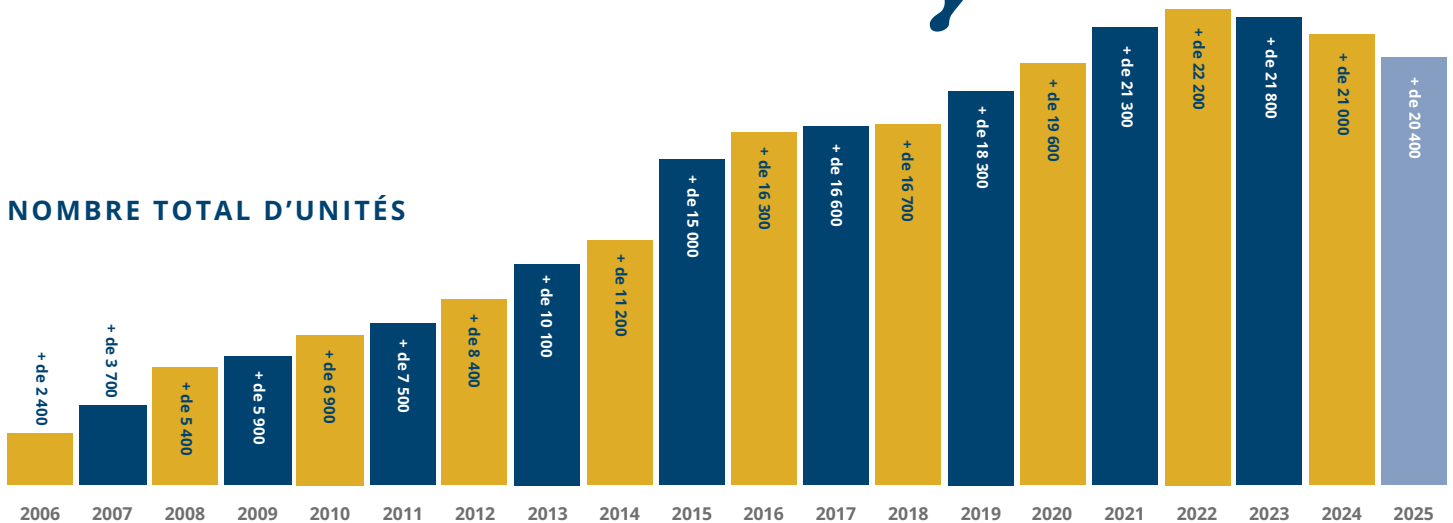
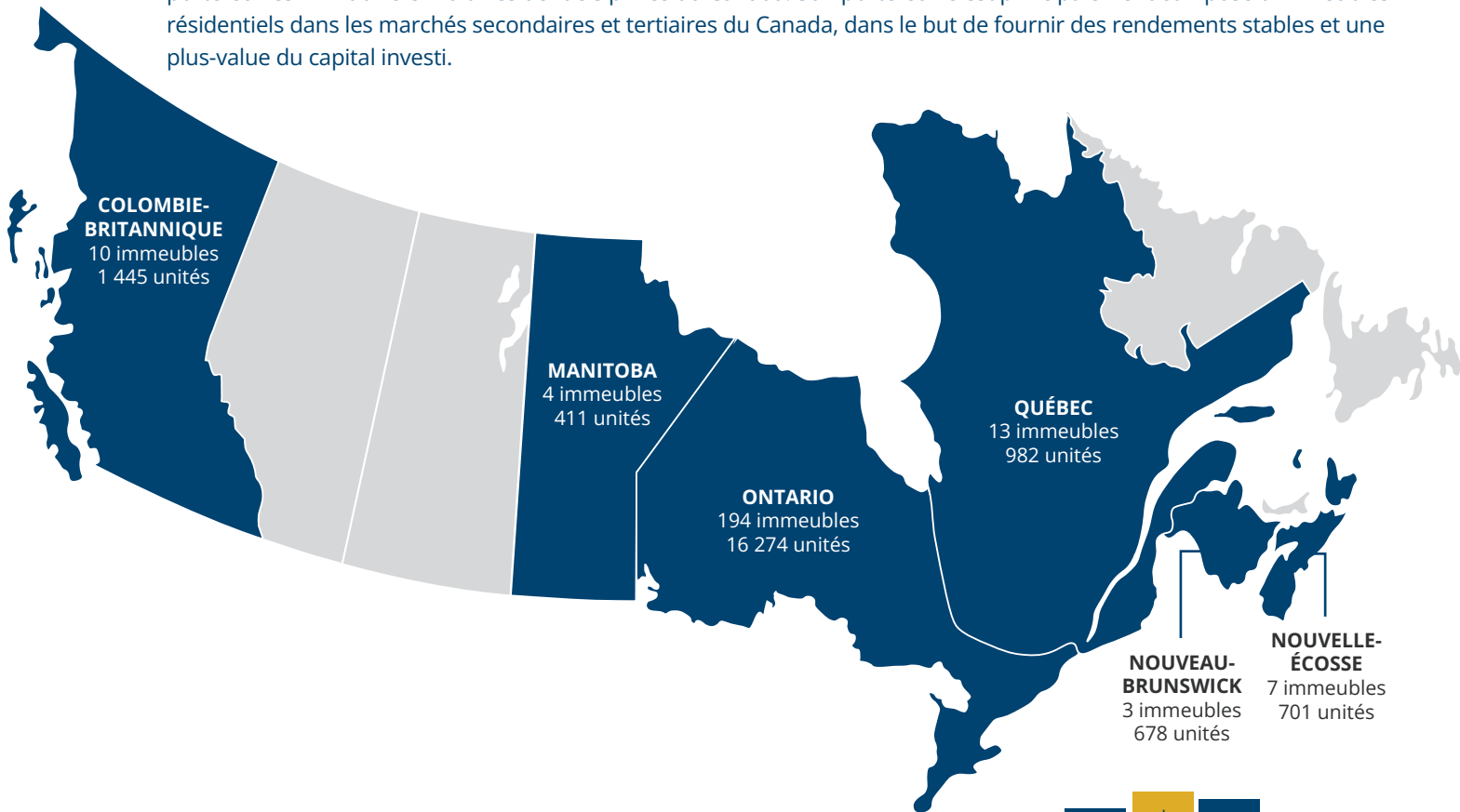
Les appartements Ashton 79,  
Holtwood Crt., Dartmouth (Nouvelle-Écosse)





# FAITS SAILLANTS EN MATIÈRE D'ACQUISITION ET aperçu du portefeuille résidentiel

Skyline Apartment Real Estate Investment Trust (la « Fiducie de placement immobilier » ou « FPI ») est l'un des principaux portefeuilles immobiliers multi-résidentiels privés du Canada. Son portefeuille est principalement composé d'immeubles résidentiels dans les marchés secondaires et tertiaires du Canada, dans le but de fournir des rendements stables et une plus-value du capital investi.



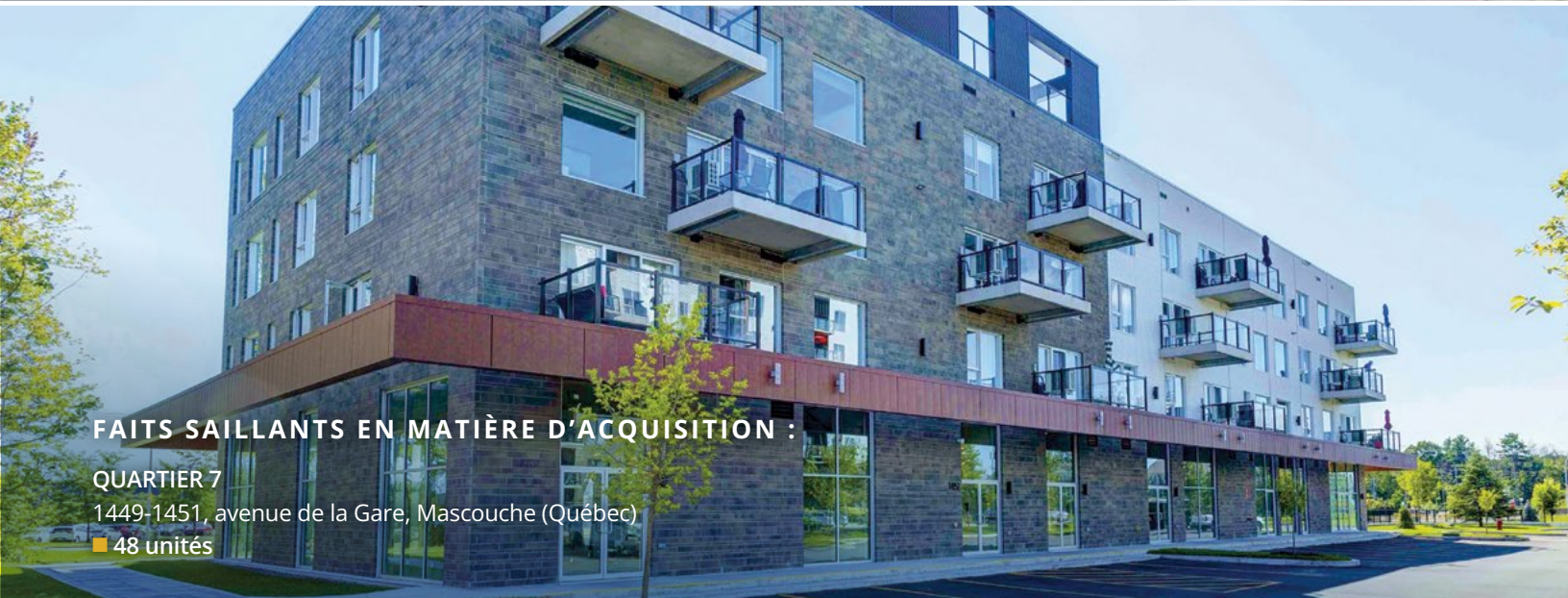


**FAITS SAILLANTS EN MATIÈRE D'ACQUISITION :**

**NORTH POINT APARTMENTS (AGRANDISSEMENT)**

6981 et 6985, Island Hwy. N., Nanaimo (C.-B.)

■ 149 unités

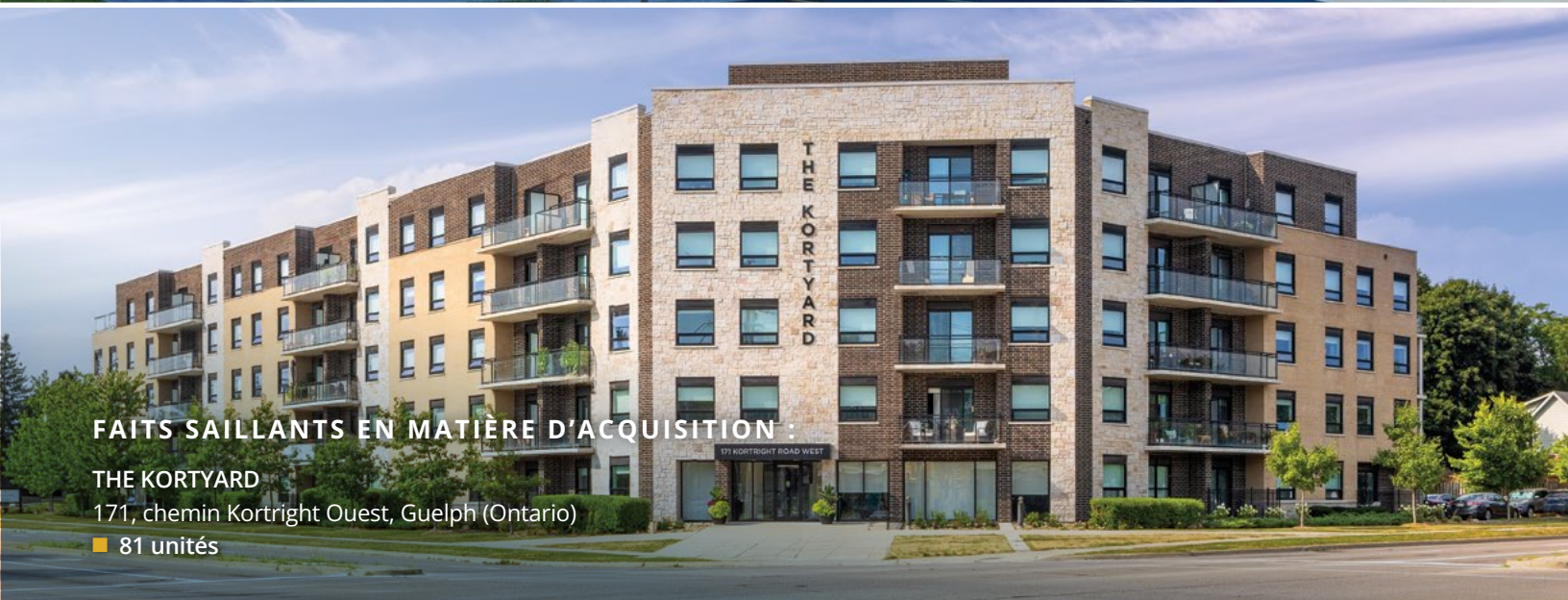


**FAITS SAILLANTS EN MATIÈRE D'ACQUISITION :**

**QUARTIER 7**

1449-1451, avenue de la Gare, Mascouche (Québec)

■ 48 unités



**FAITS SAILLANTS EN MATIÈRE D'ACQUISITION :**

**THE KORTYARD**

171, chemin Kortright Ouest, Guelph (Ontario)

■ 81 unités







# Notre objectif

Offrir une valeur significative et une expérience exceptionnelle à chacune de nos parties prenantes, tout en contribuant à des collectivités fortes, solidaires et durables.

# Notre mission

Mettre de la passion, de l'énergie et de la détermination dans chacune de nos interactions, afin d'avoir une influence positive.

# Nos valeurs P.R.I.D.E.

## **PROFESSIONNALISME**

Nous sommes fiers de la qualité des services que nous offrons à nos clients et à nos pairs.

## **RESPECT**

Nous valorisons et prenons en compte les opinions, les sentiments, les besoins et les idées des autres.

## **INTÉGRITÉ**

Nous sommes fiables et nous assumons la responsabilité de nos décisions.

## **DÉTERMINATION**

Nous cherchons à nous améliorer constamment et nous nous acquittons de nos tâches avec passion.

## **EFFICACITÉ**

Nous nous concentrons sur les résultats et nous recherchons des solutions pratiques.





“ Pour nous,  
votre confiance  
ne va pas de  
soi. Elle se  
mérite. ”





## MOT DU CHEF DE LA DIRECTION AUX PORTEURS DE PARTS

# Créer un élan intentionnel

Les périodes d'incertitude révèlent le mieux la force d'une organisation.

L'évolution des conditions économiques au cours de la dernière année nous l'a rappelé. En naviguant dans cet environnement, nous avons pu mesurer la solidité des fondations que nous avons bâties à Skyline, avec votre soutien, à vous nos investisseurs.

Les marchés des capitaux sont demeurés sélectifs. Les signaux économiques ont évolué. Les investisseurs ont fait preuve d'un discernement accru quant aux marchés dans lesquels ils déploient leur capital et aux gestionnaires à qui ils en confient la gestion.

Pour nous, votre confiance ne va pas de soi. Elle se mérite.

Au cours des 27 dernières années, Skyline a fonctionné selon un principe simple : protéger le capital, le faire croître de manière responsable et gérer les actifs réels avec rigueur tout au long du cycle économique. Ce mandat n'a pas changé. Ce qui a évolué, c'est l'étendue de ce qu'il faut déployer pour y parvenir. Aujourd'hui, cela implique de soutenir la liquidité des investisseurs, de comprendre les particularités des marchés plus restreints et de veiller à ce que nos employés, notamment les gestionnaires de relations, les équipes opérationnelles et la haute direction, soient accessibles et en mesure de répondre à vos questions.

Nous avons toujours considéré ces aspects de nos activités comme aussi importants que les responsabilités plus traditionnelles liées à la propriété et à l'exploitation d'actifs institutionnels de qualité. Tandis que ces efforts se poursuivent, nous avons concentré notre attention sur le renforcement de l'infrastructure qui les sous-tend.

Cela comprend des investissements importants dans les systèmes, l'architecture de données et les processus de gouvernance qui soutiennent notre plateforme. L'intelligence artificielle et l'analyse avancée sont maintenant intégrées à notre modèle d'exploitation à titre d'outils concrets. Ces outils améliorent notre processus de souscription, notre allocation de capital et notre surveillance des risques, en s'appuyant sur les données robustes que nous avons accumulées au fil de décennies d'expérience.

Ils nous permettent non seulement de transmettre l'information plus rapidement et de prendre des décisions plus éclairées, mais aussi de communiquer plus clairement, ce qui constitue un avantage distinct dans un environnement où la clarté est plus précieuse que jamais.

Skyline est une plateforme d'actifs réels entièrement intégrée. Notre intégration verticale, notre présence nationale et notre surveillance rigoureuse nous procurent une visibilité constante sur les catégories d'actifs, les régions et les flux de capitaux.

Tournés vers l'avenir, nous maintenons une approche mesurée et réfléchie. Nous nous développons de manière délibérée, renforçons nos relations et positionnons l'organisation pour approfondir et élargir notre engagement envers vous.

Nous avons fondé notre succès sur le principe que la croissance et la résilience ne s'obtiennent pas uniquement par l'envergure, l'expansion ou l'accélération; elles exigent aussi la discipline et une structure pensée avec soin.

Nos principes fondamentaux demeurent constants : souscription prudente, gestion active et propriété à long terme. Nous investissons dans la technologie en sachant qu'il s'agit d'un outil essentiel qui peut renforcer ces principes, mais non les remplacer.

Les marchés continueront de suivre des cycles. Les capitaux continueront de circuler par vagues. Notre responsabilité est de maintenir le cap, tant en période d'expansion que de contraction.

Nous sommes prêts pour la suite, car nous avons investi dans la durabilité de notre plateforme. Nous avons mis en place des systèmes pour soutenir la croissance. Nous avons renforcé la gouvernance. Nous avons accru la transparence.

Nous continuons d'améliorer notre façon de fonctionner afin de maintenir notre position de force.

La confiance que vous nous accordez, combinée à des objectifs clairs ancrés dans des principes d'affaires inébranlables, crée une force décuplée. Elle nous permet de résister à la volatilité du marché et nous positionne pour saisir les occasions qui génèrent de la valeur à long terme pour les investisseurs.

**Jason Castellan**

Cofondateur et chef de la direction





## MOT DU DIRECTEUR FINANCIER AUX PORTEURS DE PARTS

# De solides résultats en 2025

Sans aucun doute, 2025 a soumis le secteur du logement collectif au Canada à des pressions plus importantes que celles auxquelles les investisseurs avaient été confrontés les années précédentes. Le ralentissement de la croissance démographique, les contraintes financières croissantes imposées aux consommateurs et la morosité de la conjoncture économique ont contribué à une période de transition dans l'ensemble du secteur.

Même dans ce contexte, Skyline Apartment REIT a continué de générer un rendement relatif solide, fidèle à son bilan historique de performance. Dans une année où les vents contraires ont été particulièrement nombreux dans le secteur, nos résultats témoignent de l'agilité et de la rigueur avec lesquelles nous les avons surmontés.

Parmi les faits saillants de l'exercice, mentionnons notamment :

- une solide croissance du loyer annuel moyen en vigueur;
- une diminution des frais d'exploitation par rapport à l'exercice précédent;
- une croissance annuelle du résultat d'exploitation net (REN) et de la marge du REN.

Sur le plan des principaux indicateurs financiers, la FPI a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires. Le revenu total a augmenté de 0,94 % pour atteindre 383,41 M\$, tandis que le REN a progressé de 2,02 % pour atteindre 221,97 M\$, grâce à une amélioration de 1,06 % de la marge du REN, qui s'est établie à 57,89 %. À la fin de l'exercice, la juste valeur marchande de la FPI est demeurée stable à 5,21 G\$, soutenue par un portefeuille diversifié de 20 491 logements répartis dans 49 collectivités situées dans 6 provinces.

Les indicateurs opérationnels de base ont également affiché une résilience notable, notamment sur le plan de la croissance des loyers. Le loyer mensuel moyen en vigueur pour les logements résidentiels s'est établi en fin d'exercice 2025 à 1 532 \$ par unité, soit une hausse de 1,86 % par rapport à l'année précédente.

Les frais directs d'exploitation d'immeubles ont pour leur part diminué de 0,50 % au cours de la même période, la FPI ayant maintenu une approche rigoureuse en matière de contrôle des coûts. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation, un indicateur clé pour évaluer le rendement d'exploitation récurrent, ont augmenté de 1,14 % pour atteindre 88,97 M\$.

Par ailleurs, les ratios de levier demeurent bien en deçà des limites énoncées dans notre Déclaration de fiducie. Le ratio dette hypothécaire-juste valeur s'élevait à 57,05 %, tandis que le ratio dette totale-juste valeur s'établissait à 59,36 % à la fin de l'exercice, soit bien en deçà de la limite maximale du ratio prêt-valeur de 70 %. À notre avis, cela témoigne d'une approche prudente de la gestion du bilan, qui procure à la FPI une marge de sécurité significative par rapport aux seuils de conformité, tout en préservant sa flexibilité financière dans un contexte de marché en évolution.

Dans un contexte plus large, l'écart entre le niveau de vie souhaité par les Canadiens et ce qu'ils peuvent réellement se permettre d'acquiescer n'a jamais été aussi prononcé. C'est dans cet écart que Skyline Apartment REIT trouve un sens renouvelé à sa mission. Notre conviction demeure enracinée dans le besoin durable de logements locatifs de qualité dans les collectivités que nous servons, et dans la certitude que l'offre de logements bien gérés représente à la fois un investissement judicieux et une contribution sociale significative. C'est une responsabilité que nous sommes fiers d'assumer année après année.

Merci de votre soutien constant au fil des années. Votre confiance en notre vision nous permet de continuer à croître sur le long terme et à créer de la valeur.

**Wayne Byrd, CPA, CMA**  
Directeur financier





“*Notre conviction demeure enracinée dans le besoin durable de logements locatifs de qualité dans les collectivités que nous servons, et dans la certitude que l’offre de logements bien gérés représente à la fois un investissement judicieux et une contribution sociale significative.*”





# Une voie claire

Je suis heureux de vous présenter le mot du président de Skyline Apartment REIT, qui expose nos progrès de 2025 et nos orientations stratégiques pour le reste de 2026.

### BILAN DE L'ANNÉE 2025

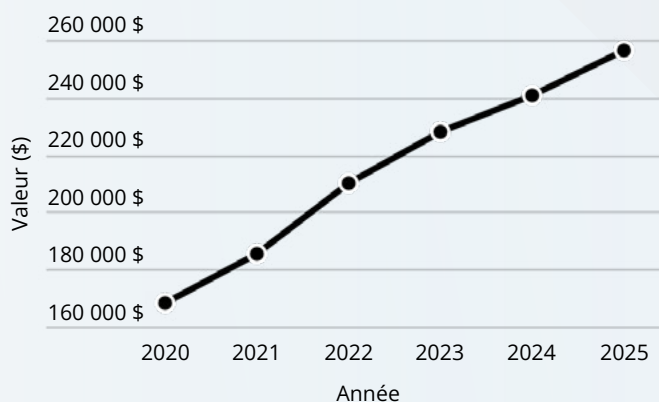
Cette année a apporté son lot de vents contraires au marché multi-résidentiel canadien, mais Skyline Apartment REIT a continué d'afficher des résultats solides. Du ralentissement de la croissance démographique à l'augmentation des pressions sur l'abordabilité chez les locataires, le secteur des logements multi-résidentiels a connu un environnement d'exploitation plus difficile que d'habitude. Malgré cela, la FPI a enregistré une croissance de plusieurs indicateurs clés, ce qui confirme une fois de plus que la sélection rigoureuse des propriétés et la discipline opérationnelle demeurent nos avantages distincts.

Notamment, les taux d'occupation économique sont demeurés stables, et notre attention soutenue à la maîtrise des coûts a donné des résultats concrets. Bien que la réduction nette de cinq propriétés ait contribué en partie à cette variation, les charges d'exploitation ont diminué d'un exercice à l'autre, témoignant de la poursuite de nos initiatives de gestion des coûts. Grâce à la modernisation stratégique du portefeuille et à l'aliénation d'immeubles plus anciens dont les coûts d'exploitation sont élevés, nous prévoyons réaliser d'autres gains d'efficacité avec le temps.

Notre stratégie de repositionnement a également contribué à renforcer la valeur à long terme du portefeuille. À mesure que les actifs du portefeuille se modernisent, les valeurs d'évaluation par propriété ont progressé. Cela se reflète dans la juste valeur par appartement de nos immeubles résidentiels, qui a augmenté de 3,57 % pour atteindre 253 282 \$ par unité. Nous sommes fiers de souligner que cela représente un nouveau sommet historique pour le portefeuille, atteint dans un contexte de repli généralisé des prix des actifs multi-résidentiels au Canada.

Nous avons également continué d'accroître la valeur de notre portefeuille en améliorant la qualité de vie dans l'ensemble de nos collectivités. Par l'intermédiaire de notre société de gestion immobilière interne, Skyline Living, nous tirons parti de solutions technologiques et de partenariats stratégiques pour améliorer le confort, l'abordabilité et la satisfaction à long terme de nos locataires.

### SKYLINE APARTMENT REIT JUSTE VALEUR PAR APPARTEMENT



À titre d'exemple, les améliorations apportées à notre option de paiement fractionné offrent aux locataires une plus grande souplesse dans la gestion de leurs versements de loyer mensuels.

Cette plateforme contribue à alléger la pression financière des locataires tout en assurant une perception des loyers fiable et ponctuelle. De plus, nous avons installé plus de 75 bornes de recharge pour véhicules électriques dans des immeubles situés dans trois provinces, et nous prévoyons en déployer 100 autres d'ici la fin de 2026.

En alliant des propriétés de grande qualité à des solutions réfléchies axées sur les locataires, nous continuons d'améliorer la qualité de vie dans nos collectivités tout en renforçant la valeur à long terme du portefeuille.



## PERSPECTIVES DU MARCHÉ LOCATIF

Au cours du premier semestre de 2026, les conditions du marché locatif sont demeurées globalement conformes à celles observées en 2025. Les principales variables continuent d'être la démographie et les conditions du marché du travail, qui affichent toutes deux une tendance neutre à légèrement favorable en 2026.

La demande de logements locatifs demeure inférieure aux sommets atteints pendant la pandémie, la réduction des permis de travail temporaire et des permis d'études internationaux ayant freiné la formation de nouveaux ménages. À la suite des changements de politique fédérale annoncés en 2024, des réductions supplémentaires introduites dans le budget fédéral du Canada de 2025<sup>1</sup> ont accentué cette tendance. Par conséquent, certains analystes prévoient une hausse potentielle d'environ 100 points de base du taux d'inoccupation moyen national en 2026<sup>2</sup>.

À l'inverse, le marché du travail canadien a affiché les premiers signes d'une stabilisation, le taux de chômage ayant légèrement reculé pour s'établir à environ 6,7 %<sup>3</sup> en mars 2026. Ces données concordent avec les prévisions des grandes banques canadiennes, qui anticipent généralement une légère amélioration du taux de chômage national au cours de l'année. Bien qu'un ralentissement de la croissance démographique freine la demande, un bassin de main-d'œuvre plus restreint devrait généralement soutenir la croissance des salaires, ce qui pourrait favoriser la hausse des loyers avec le temps.

Nous demeurons encouragés par la migration soutenue des locataires des grands centres urbains vers les marchés locatifs secondaires et tertiaires, une tendance qui s'est accentuée en 2025. Les loyers ont baissé dans les principaux marchés tels que

Toronto et Vancouver, tandis que les villes plus petites et plus abordables ont connu une croissance relativement plus forte<sup>4</sup>, ce qui témoigne des pressions croissantes sur l'abordabilité pour les locataires. Compte tenu de l'exposition de Skyline Apartment REIT à ces marchés, le portefeuille est bien positionné pour profiter de ce changement.

Dans l'ensemble, nous prévoyons que les conditions locatives demeureront relativement stables jusqu'à la reprise de la croissance démographique, attendue pour 2027-2028<sup>5</sup>. Entre-temps, l'écart entre les loyers des marchés urbains abordables et ceux des marchés urbains dispendieux devrait persister, ce qui renforce l'orientation stratégique de la FPI vers les marchés non primaires.

## PERSPECTIVES POUR 2026

L'année 2026 s'annonce comme une année de consolidation. La demande locative globale devrait demeurer inférieure aux niveaux de pointe à mesure que la croissance démographique ralentit, bien que des améliorations progressives de la conjoncture économique canadienne puissent partiellement compenser ce phénomène. Bien qu'un redressement complet prenne du temps, nous anticipons une amélioration mesurée, en phase avec l'horizon 2027-2028 évoqué précédemment.

Fait encourageant, la croissance supérieure à la moyenne des loyers en place et l'élargissement des marges en glissement annuel ont entraîné une hausse du flux de trésorerie lié à l'exploitation. Dans ce qui pourrait s'avérer l'un des contextes d'exploitation les plus difficiles d'une génération, nous estimons que cette résilience positionne favorablement le portefeuille en vue d'une reprise du marché.

<sup>1</sup> Canada, ministère des Finances (4 novembre 2025). Budget 2025. Canada.ca. <https://budget.canada.ca/2025/home-accueil-fr.html>

<sup>2</sup> CBRE Canada. (s. d.-f). Perspectives sur le marché de l'immobilier au Canada 2026. <https://www.cbre.ca/fr-ca/insights/books/canada-real-estate-market-outlook-2026>

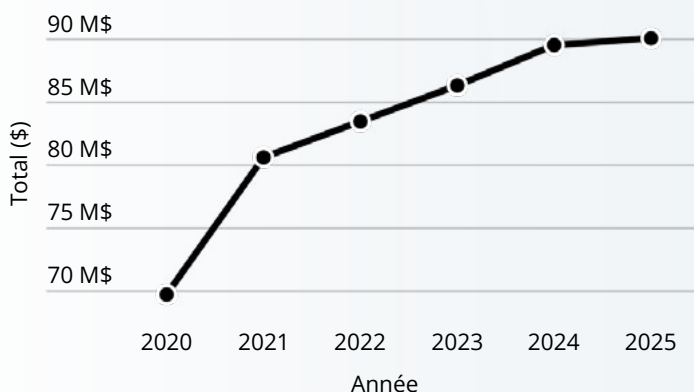
<sup>3</sup> Le Quotidien, « Enquête sur la population active », mars 2026. (s. d.-g). <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/260410/dq260410a-fra.htm>

<sup>4</sup> Gerber, J. (19 juin 2025). Where are rents still rising in Canada? Rental Hotspots Hidden: Canadian Real Estate Wealth. <https://www.canadianrealestatemagazine.ca/news/rental-hotspots-hidden-national-average-06-2025/>

<sup>5</sup> McGoey, N. (26 février 2026). Incidences démographiques du plan des niveaux d'immigration de 2026-2028. Bureau de la directrice parlementaire du budget <https://www.pbo-dpb.ca/fr/publications/RP-2526-025-S--demographic-implications-2026-2028-immigration-levels-plan--implications-demographiques-plan-niveaux-immigration-2026-2028>



## SKYLINE APARTMENT REIT FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION




Les perspectives à plus long terme demeurent favorables. La croissance démographique devrait reprendre vers la fin de la décennie, ce qui relancera le moteur de la demande qui a historiquement soutenu le marché locatif canadien. Parallèlement, le coût élevé et persistant de l'accession à la propriété continue de faire de la location l'option la plus accessible pour de nombreux Canadiens.

À notre avis, ces tendances de fond renforceront davantage le rôle des communautés locatives gérées par des professionnels. Combinés à la vigueur des marchés secondaires et tertiaires où nous exerçons nos activités, ces facteurs ont toujours constitué une assise solide pour le secteur et favorisent un rendement d'exploitation stable à long terme. Nous nous attendons à ce qu'il en soit de même à l'avenir.

Au nom de toute l'équipe de Skyline Apartment REIT, nous tenons à remercier nos Porteurs de parts pour leur confiance et leur soutien constants. Votre partenariat demeure essentiel à notre progression, et nous restons déterminés à gérer le portefeuille avec rigueur, transparence et une vision à long terme.

**Matthew Organ**

Président,  
Skyline Apartment REIT



“*La sélection rigoureuse des propriétés et la discipline opérationnelle demeurent nos avantages distincts.*”



À Skyline Apartment REIT, notre objectif a toujours été de générer un rendement régulier pour nos investisseurs, tout en offrant des logements sûrs, propres et abordables, ainsi qu'un service exceptionnel à nos dizaines de milliers de locataires. Nous déployons tous nos efforts pour établir des relations durables avec l'ensemble de nos parties prenantes.

## Haute direction



**JASON CASTELLAN**

Cofondateur et chef de la direction



**JASON ASHDOWN**

Cofondateur et chef du développement durable



**MARTIN CASTELLAN**

Cofondateur et directeur général



**WAYNE BYRD**

Directeur financier



**MATTHEW ORGAN**

Président, Skyline Apartment REIT



**DANNY COBBAN**

Vice-président,  
Skyline Apartment REIT



**BJ SANTAVY**

Vice-président,  
Skyline Living



**LAURIE CROCKER**

Vice-présidente directrice, Affaires réglementaires et avocate générale



**ANDY COUTTS**

Vice-président directeur,  
Exploitation



**KRISH VADIVALE**

Vice-président directeur,  
Finances et Stratégie



**MANDI SWEIGER**

Vice-présidente directrice,  
Services généraux



**TED WILLCOCKS**

Vice-président directeur,  
Mobilisation de capitaux





## Jonathan Halpern



Jonathan Halpern, CPA, CA, est président de Metropolitan Equities Limited, une entreprise de gestion unifamiliale et de placement immobilier. Il est membre indépendant du conseil d'administration depuis 2006. Jonathan était auparavant cadre supérieur au sein d'un cabinet comptable international spécialisé dans l'immobilier et les petites entreprises. Il siège également au comité consultatif de plusieurs fonds immobiliers privés.

Jonathan est membre des Instituts de CPA Manitoba et CPA Ontario et est titulaire d'un baccalauréat en commerce (avec distinction) de l'Université du Manitoba.

### EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

- GESTION D'ACTIFS
- GOUVERNANCE DE CONSEIL D'ADMINISTRATION
- DIRECTION D'ENTREPRISES
- FINANCES
- GESTION IMMOBILIÈRE
- OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

## Robert Breadner



Robert Breadner est le président et propriétaire de Breadner Trailer Sales Amalgamated, une société privée de portefeuille et de placement qui détient des participations dans diverses entreprises privées. Il est membre indépendant du conseil d'administration depuis 2002.

Titulaire d'un baccalauréat en administration des affaires de l'Université Wilfrid-Laurier obtenu en 1977, Robert est l'ancien président et propriétaire de Breadner Trailer Sales Limited, le plus grand distributeur de remorques de transport en Amérique du Nord comptant des concessionnaires partout au Canada, dont les ventes ont dépassé 250 millions de dollars en 2000. Après avoir été nommé Entrepreneur de l'année en Ontario en 1996 et après avoir fait de Breadner Trailer Sales l'une des 50 meilleures entreprises du Canada quatre années de suite, Robert a vendu l'entreprise en 2001.

Il est toujours président de l'entreprise familiale R & S Trailer Leasing Limited, une des plus grandes sociétés de location de remorques de transport et de vente de remorques au Canada. Il est titulaire d'un baccalauréat en administration des affaires (avec distinction) de l'Université Wilfrid-Laurier.

### EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

- DIRECTION D'ENTREPRISES
- FINANCES
- ENTREPRENEURIAT
- ACTIVITÉS COMMERCIALES

## Edward Perlmutter



Edward (Ted) Perlmutter est un avocat chevronné en droit immobilier commercial. Il a été avocat et associé pendant 25 ans de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., l'un des plus importants cabinets d'avocats au Canada. Il est membre indépendant du conseil d'administration depuis 2013.

Fort d'une expérience approfondie dans la conduite d'opérations très complexes dans les secteurs public et privé, y compris le financement du développement d'infrastructures, Edward s'est forgé une réputation dans l'élaboration et la mise en œuvre réussie d'approches novatrices. Edward est un avocat sollicité sur les questions immobilières complexes.

Il est titulaire d'une maîtrise en droit de la London School of Economics et détient un permis d'exercice du droit actif.

### EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

- GESTION D'ACTIFS
- GESTION IMMOBILIÈRE
- DIRECTION D'ENTREPRISES
- CONSTRUCTION
- DROIT
- PLANIFICATION/DÉVELOPPEMENT
- OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

## Jeffrey Neumann



Jeffrey Neumann est propriétaire de Coldwell Banker Neumann Real Estate à Guelph, en Ontario. Il est membre indépendant du conseil d'administration depuis 2016.

Depuis 1996, Jeffrey a fait de Coldwell Banker Neumann Real Estate un chef de file national sous la marque Coldwell Banker, dont les ventes annuelles s'élèvent en moyenne à plus de 650 millions de dollars. Jeffrey reste également un investisseur immobilier indépendant actif dans les secteurs des logements, de l'hôtellerie, des bureaux et de l'aménagement du territoire. Grâce à son expérience et à ses connaissances étendues dans un large éventail de sujets relatifs à l'immobilier, notamment les acquisitions, le financement, la gestion, l'aménagement et la répartition, il est particulièrement bien placé pour siéger au conseil des fiduciaires de Skyline Apartment REIT.

### EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

- GESTION D'ACTIFS
- MARCHÉS DES CAPITAUX
- GESTION IMMOBILIÈRE
- DIRECTION D'ENTREPRISES
- CONSTRUCTION
- OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

## Susan Taves



Susan Taves est une comptable professionnelle agréée et a passé 30 ans dans le secteur public, principalement en tant qu'associée chez BDO Canada s.r.l./S.E.N.C.R.L. Elle est membre non indépendante du conseil d'administration depuis 2016.

Son expertise s'étend aux domaines de la finance, des fusions et acquisitions, du leadership et de la gouvernance. Elle est membre de l'Ordre des comptables professionnels agréés de l'Ontario (1987), détient le titre IAS.A de l'Institute of Corporate Directors (2015) et est diplômée de l'Université de Waterloo (1984).

En plus d'être l'une des Fiduciaires de Skyline Apartment REIT, Susan siège aux conseils d'administration de Kindred Credit Union, de Compagnie Trust TSX, de Plaza Retail REIT et d'Enova Energy Corporation.

### EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

- GOUVERNANCE DE CONSEIL D'ADMINISTRATION
- DIRECTION D'ENTREPRISES
- FINANCES
- RESSOURCES HUMAINES
- DROIT
- INSTITUTIONS FINANCIÈRES



### JASON CASTELLAN | COFONDATEUR ET CHEF DE LA DIRECTION, SKYLINE

Jason dirige l'orientation stratégique de Skyline dans l'ensemble des fonds et des unités d'affaires, notamment l'acquisition, la gestion, le développement et les placements en actifs. Son leadership visionnaire permet à Skyline de continuer à étendre sa présence nationale et de maximiser le rendement des investisseurs grâce à une gestion experte des placements. Jason est titulaire de diplômes de l'Université de Guelph et de l'Université York.



### JASON ASHDOWN | COFONDATEUR ET CHEF DU DÉVELOPPEMENT DURABLE, SKYLINE

Jason supervise la stratégie d'entreprise ainsi que la mise en œuvre des initiatives de durabilité et de responsabilité sociale de Skyline. Il veille à ce que les Fonds Skyline, ainsi que leurs entités de services, intègrent des pratiques durables dans leurs activités afin d'en accroître l'efficacité. Cette démarche crée ultimement de la valeur pour les investisseurs, tout en minimisant notre impact environnemental et en enrichissant nos collectivités.



### MARTIN CASTELLAN | COFONDATEUR ET DIRECTEUR GÉNÉRAL, SKYLINE

Martin supervise les opérations et les fonctions administratives quotidiennes de Skyline. Il exerce dans le secteur de l'immobilier depuis le début des années 1990 et possède une connaissance et une compréhension approfondies des acquisitions, de la gestion et des placements immobiliers. Martin est titulaire d'un baccalauréat spécialisé en commerce, avec concentration en économie de la gestion industrielle et financière, de l'Université de Guelph, et s'est vu décerner la distinction d'ancien élève éminent.



# SKYLINE

## DISTINCTIONS



Platinum member

### LES SOCIÉTÉS LES MIEUX GÉRÉES

#### Membre du Club Platine : Skyline

Skyline conserve son statut de Société la mieux gérée depuis 11 ans. Les membres du Club Platine font preuve d'un leadership exceptionnel en matière de stratégie, de capacités et d'innovation, de culture et d'engagement, ainsi qu'en matière financière.



### CLASSEMENT « TOP 100 » D'APARTMENTBUILDINGS.COM

#### BJ Santavy, vice-présidente, Skyline Living

Ce classement annuel de Connect CRE et d'ApartmentBuildings.com met en évidence les chefs de file immobiliers canadiens et américains qui stimulent l'avancement et la réussite dans le secteur des immeubles multi-résidentiels.



### CLASSEMENT « WHO'S WHO IN REAL ESTATE » 2025 DU CANADIAN PROPERTY MANAGEMENT MAGAZINE

#### Les 10 meilleurs propriétaires et gestionnaires d'immeubles résidentiels (7<sup>e</sup>) – Skyline Apartment REIT

Skyline Apartment REIT s'est classée parmi les 10 meilleurs propriétaires et gestionnaires d'immeubles résidentiels au Canada, en fonction de la superficie totale de son portefeuille.



### CLASSEMENT « WHO'S WHO IN REAL ESTATE » 2025 DU CANADIAN PROPERTY MANAGEMENT MAGAZINE

#### Les 10 meilleurs propriétaires et gestionnaires d'immeubles industriels (8<sup>e</sup>) – Skyline Industrial REIT

Skyline Industrial REIT s'est classée parmi les 10 meilleurs propriétaires et gestionnaires d'immeubles industriels au Canada, en fonction de la superficie totale de son portefeuille.



### PRIX DE LA NOUVELLE GÉNÉRATION 2025 DE CONNECT CRE

#### Sarah Yusyp, vice-présidente, Ressources humaines

Le prix de la nouvelle génération récompense les jeunes professionnels les plus talentueux du secteur de l'immobilier commercial au Canada.



### PRIX MAC 2025 DE LA FRPO

#### Excellence environnementale : Excellence pour le service communautaire de Skyline : Excellence pour la culture d'entreprise de Skyline : Skyline

Les prix MAC de la FRPO réunissent plus de 1 500 professionnels, commanditaires et fournisseurs pour célébrer la crème de la crème au sein du secteur ontarien du logement locatif.





#### ÉDITION 2025 DE LA REVUE « THE ANNUAL » DE RHB MAGAZINE

Liste des 10 meilleures FPI du Canada (5<sup>e</sup>) : [Skyline Apartment REIT](#)

Skyline Apartment REIT s'est classée parmi les meilleures FPI au Canada, en fonction du nombre d'appartements détenus et gérés dans son portefeuille.

#### ÉDITIONS RÉGIONALES 2025 DE LA REVUE « THE ANNUAL » DE RHB MAGAZINE

Les 10 meilleures FPI à Kitchener-Cambridge-Waterloo (9<sup>e</sup>) :

[Skyline Apartment REIT](#) Les 10 meilleures FPI à London (9<sup>e</sup>) : [Skyline Apartment REIT](#)

Skyline Apartment REIT s'est classée parmi les 10 meilleurs propriétaires, gestionnaires et FPI de la région de Waterloo et de London, en fonction du nombre d'appartements détenus et gérés dans son portefeuille.



#### PRIX DE L'« ÉTOILE MONTANTE DE L'ANNÉE », HRD CANADA

[Breanna Lemieux, gestionnaire principale, Ressources humaines](#)

Le prix de l'« Étoile montante de l'année » est décerné à de jeunes professionnels talentueux et accomplis dans le secteur canadien des ressources humaines qui ont de 5 à 10 ans d'expérience concrète et qui ont démontré leur engagement envers la profession.



#### PRIX « INNOVATION ET EXCELLENCE » DE RHPNS

[Gestionnaire résident de l'année : Karen Chase, gestionnaire résidente adjointe, Skyline Living](#)

Le prix « Innovation et excellence » de RHPNS récompense les professionnels et les organismes exceptionnels du logement locatif de la Nouvelle-Écosse qui se surpassent pour soutenir leurs locataires et leurs collectivités.



#### LES MEILLEURS EMPLOYEURS DU SUD-OUEST DE L'ONTARIO EN 2025

Skyline a été reconnue comme l'un des meilleurs employeurs du sud-ouest de l'Ontario pour la deuxième année consécutive. Les lauréats sont évalués selon la gestion du rendement, la formation et le développement des compétences, l'engagement communautaire et d'autres facteurs.



#### PRIX DÉCERNÉS PAR WEALTH PROFESSIONAL 2025

[Fournisseur de placements immobiliers de l'année :](#)

[Skyline Employeur de choix : Skyline](#)

Les prix décernés par Wealth Professional récompensent les chefs de file des secteurs canadiens de la gestion de patrimoine et de la planification financière, honorant les professionnels et les entreprises dévoués et innovants dans ces domaines.



#### LES MEILLEURS EMPLOYEURS DE LA RÉGION DE WATERLOO EN 2025

Skyline a été reconnue comme l'un des meilleurs employeurs de la région de Waterloo pour la quatrième année consécutive. Les lauréats sont évalués selon la gestion du rendement, la formation et le développement des compétences, l'engagement communautaire et d'autres facteurs.



#### WYNDHAM HOUSE

[Prix « Héros du logement » 2025 : Skyline](#)

Wyndham House exploite des refuges pour jeunes et des logements avec services de soutien à Guelph, en Ontario, et Skyline a fièrement soutenu son œuvre grâce à des dons et à du bénévolat. Le prix « Héros du logement » souligne nos efforts de collaboration pour aider à mettre fin à l'itinérance dans les collectivités de partout au Canada.





# Information financière de l'exercice 2025



## AVERTISSEMENT CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE

Le rapport de gestion suivant, sur les résultats d'exploitation et les conditions financières pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, doit être lu conjointement avec les états financiers audités consolidés de Skyline Apartment Real Estate Investment Trust (« **Skyline Apartment REIT** » ou la « **FPI** »). Certaines déclarations contenues dans les présentes pourraient être considérées comme de l'information prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. L'information prospective reflète les opinions actuelles de la direction et est fondée sur les renseignements dont elle dispose actuellement. Elle repose sur un certain nombre d'hypothèses et est subordonnée à un certain nombre de risques et d'incertitudes, dont beaucoup échappent au contrôle de la FPI, qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent substantiellement de ceux qui sont énoncés ou sous-entendus dans l'information prospective en question. L'information prospective ne constitue pas des garanties de résultats, d'opérations ou de rendements futurs et repose sur des estimations et des hypothèses assujetties à des risques et à des incertitudes. Ces risques et incertitudes comprennent, sans s'y limiter, les situations économiques et commerciales générales et locales, la situation financière des locataires, notre capacité à refinancer les dettes arrivant à échéance, les risques locatifs, y compris ceux liés à la capacité de louer des locaux vacants, notre capacité à financer, à trouver et à réaliser des acquisitions rentables, les taux d'intérêt et la fluctuation de la valeur des immeubles.

Les renseignements figurant dans le présent rapport de gestion sont fondés sur ceux dont dispose la direction au 30 avril 2026, sauf indication contraire. Skyline Apartment REIT ne s'engage pas à mettre à jour cette information prospective, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Certains chiffres présentés à des fins de comparaison ont été reclassés pour des besoins de conformité avec la présentation de l'exercice en cours.

Dans certains cas, l'information prospective peut être reconnue par l'utilisation de termes comme « peut », « devrait », « s'attendre », « sera », « anticiper », « croire », « avoir l'intention », « estimer », « prévoir », « potentiellement », « commencer », « débiter », « commencé », « avancer », « continuer », « indicateurs », « perspectives », « objectif », « plan », « vise », « ferait », « prévision », « projet », « cherche », ou d'autres expressions similaires suggérant des résultats ou des événements futurs. L'information prospective contenue dans les présentes comprend, sans s'y limiter, des déclarations relatives aux acquisitions ou aux cessions, aux activités de développement, aux dépenses d'entretien futures, au financement et à la disponibilité du financement, aux mesures d'incitation en faveur des locataires et aux taux d'occupation.

L'avertissement du présent paragraphe sur les énoncés prospectifs s'applique à tous les énoncés prospectifs contenus aux présentes. Les informations contenues aux présentes constituant des perspectives financières sont présentées à titre d'information uniquement pour indiquer les attentes de la direction en ce qui concerne des projets particuliers. Le lecteur est prié de noter que ces informations peuvent ne pas être appropriées à d'autres fins.

## MESURES NON RECONNUES PAR LES NORMES IFRS

Skyline Apartment REIT publie des états financiers consolidés annuels audités conformément aux normes internationales d'information financière (« **IFRS** »). Dans le présent rapport de gestion, en complément des résultats indiqués conformément aux normes IFRS, Skyline Apartment REIT présente et analyse également certaines mesures financières non reconnues par les normes IFRS et n'ayant pas de définition standard selon les normes IFRS. Ces mesures comprennent le revenu net d'exploitation, les flux de trésorerie liés à l'exploitation ainsi que les montants par part et les ratios de distribution applicables (collectivement, les « **Mesures non reconnues par les normes IFRS** »).

Ces mesures non reconnues par les normes IFRS sont définies et analysées plus en détail dans les **rubriques Principaux indicateurs de rendement** et **Flux de trésorerie liés à l'exploitation** du présent rapport de gestion. Étant donné que le revenu net d'exploitation et les flux de trésorerie liés à l'exploitation ne sont pas des mesures reconnues par les normes IFRS, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures intitulées de la même manière qui sont publiées par d'autres émetteurs. Skyline Apartment REIT a présenté des Mesures non reconnues par les normes IFRS, car la direction pense que celles-ci sont des mesures pertinentes de la capacité de Skyline Apartment REIT à générer des revenus et à évaluer le rendement de Skyline Apartment REIT. Un rapprochement des Mesures non reconnues par les normes IFRS figure à cette rubrique. Les Mesures non reconnues par les normes IFRS ne doivent pas être interprétées comme des alternatives au revenu net (à la perte nette) ou aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis conformément aux normes IFRS, en tant qu'indicateurs du rendement de Skyline Apartment REIT ou de la durabilité de nos distributions.

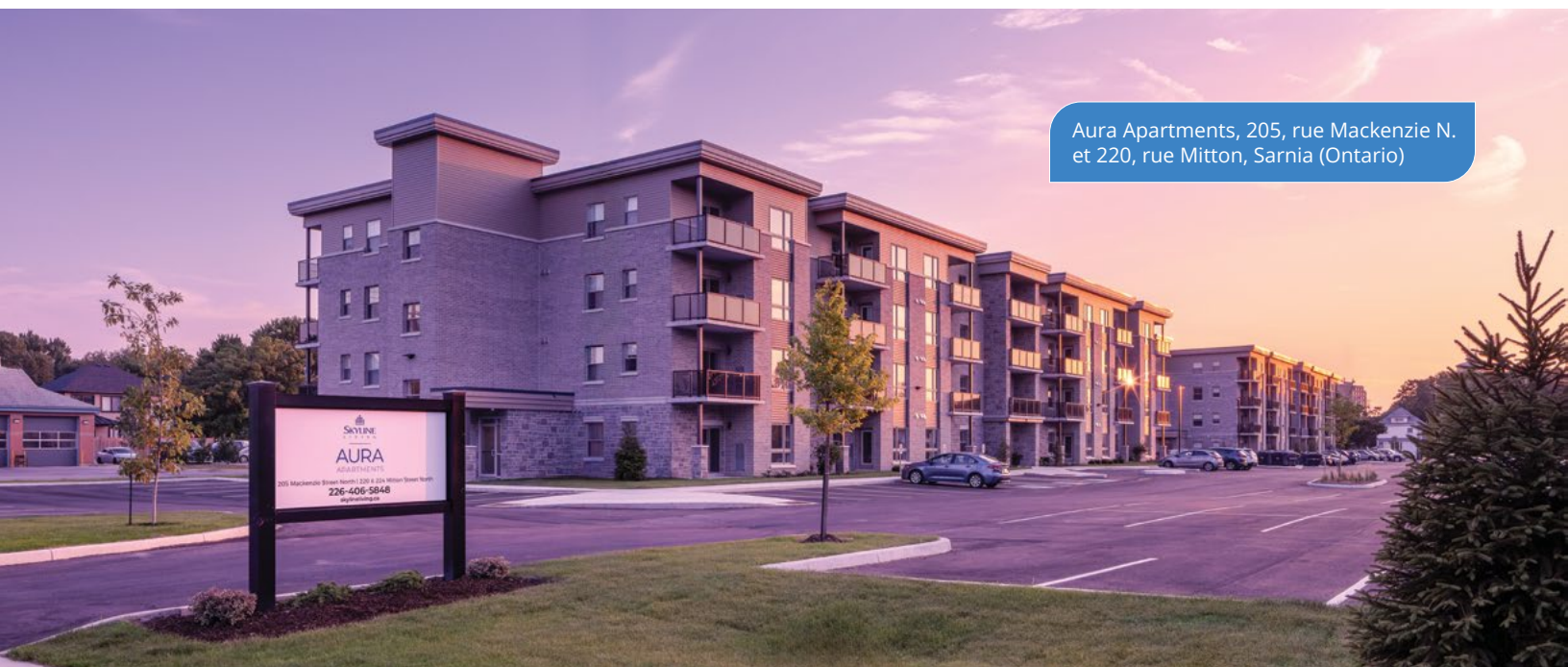


## APERÇU DU RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion se concentre sur les points clés des états financiers consolidés et porte sur les principaux risques et les principales incertitudes connus liés au secteur de l'immobilier, en général, et aux activités de la FPI, en particulier. La présente analyse ne doit pas être considérée comme exhaustive, car elle exclut les évolutions de conjoncture économique, politique et environnementale pouvant survenir en général. En outre, d'autres éléments peuvent ou non se produire, ce qui pourrait avoir une incidence sur l'organisation à l'avenir. Afin de veiller à ce que le lecteur obtienne la meilleure perspective globale, la présente analyse doit être lue conjointement avec les documents intégrés aux états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, ainsi qu'avec tous les renseignements concernant Skyline Apartment REIT qui sont affichés publiquement par la FPI ou les membres de son groupe. Nous n'avons pas l'intention de reproduire les renseignements qui se trouvent dans ces autres documents, mais plutôt de souligner certains points clés et de vous renvoyer à ces documents pour plus de détails. « **Part** » désigne toute catégorie de Parts de FPI, à l'exclusion des Parts spéciales comportant droit de vote. « **Porteur de parts** » désigne un porteur d'une catégorie de Parts de FPI.

## APERÇU DES ACTIVITÉS

Skyline Apartment REIT est une fiducie de placement à capital variable non constituée en société créée par une déclaration de fiducie datée du 1<sup>er</sup> juin 2006, modifiée et mise à jour le 24 août 2023 (la « **Déclaration de fiducie** ») et régie par les lois de la province de l'Ontario et les lois fédérales du Canada qui s'y appliquent. Skyline Apartment REIT tire ses revenus de placements dans un portefeuille diversifié d'immeubles résidentiels à unités multiples et d'un ensemble d'immeubles commerciaux situés au Canada.



## STRATÉGIE DE GESTION

En tant que gestionnaires de Skyline Apartment REIT, Skyline Living (le « **Gestionnaire des opérations** ») et de Skyline Wealth Management Inc. (le « **Gestionnaire de patrimoine** ») mettent en œuvre leurs valeurs uniques et leurs stratégies exclusives lorsqu'ils remplissent leurs missions. Le mandat de la FPI est clair et se concentre sur les stratégies suivantes :

- **Satisfaction des clients** : La direction s'efforce de satisfaire tous les clients en tant que locataires à long terme en créant un environnement propre et confortable dans chaque immeuble. En développant un sens de la communauté dans les immeubles au moyen de divers programmes, la rotation et l'inoccupation devraient être réduites. Cela pourrait à son tour générer une demande de la part de personnes souhaitant vivre dans les immeubles de Skyline Apartment REIT. Grâce à la réduction des coûts liés à la rotation des locataires et à la hausse de la demande permettant d'augmenter les loyers, le revenu net devrait croître en conséquence.
- **Programmes d'entretien et de réparation** : La direction se concentre fondamentalement sur les gains d'efficacité et les programmes rentables qui contribuent à la proposition de valeur à court et à long terme de Skyline Apartment REIT. La direction a positionné Skyline Apartment REIT de manière à tirer pleinement parti des programmes d'efficacité et des investissements qui pourraient attirer les clients et amélioreront la valeur globale du portefeuille.
- **Qualité du personnel de l'immeuble sur place** : La direction estime que la réussite d'un immeuble, tant du point de vue financier que du point de vue de la satisfaction des clients, commence par l'attitude et l'éthique de travail du personnel de l'immeuble sur place. Qu'il s'agisse du premier point de contact ou de l'attention permanente portée aux besoins de chaque client, le personnel de l'immeuble représente Skyline Apartment REIT à chaque point de contact. La direction choisira un personnel sur place qui, en plus d'être attentif et dévoué, sera compétent dans de nombreux domaines afin de réduire les besoins d'intervention de corps de métier extérieurs pour les réparations et l'entretien courants, ainsi que les coûts supplémentaires connexes.
- **Information financière détaillée** : La direction utilise des outils financiers complexes visant à maximiser les revenus de Skyline Apartment REIT et à mesurer l'efficacité du contrôle des coûts et des autres programmes d'efficacité. La direction transmet de l'information financière détaillée aux personnes concernées ayant une incidence directe sur la réussite financière et le contrôle de ces revenus et coûts particuliers.
- **Gestion stratégique de la dette** : La direction travaille avec diligence à la recherche d'occasions de financement afin d'optimiser les rendements de Skyline Apartment REIT grâce à l'endettement. En veillant à échelonner les échéances des emprunts hypothécaires et les conditions de financement, dans les limites de l'endettement maximal défini dans la Déclaration de fiducie, l'objectif est de garantir que l'exposition de Skyline Apartment REIT aux fluctuations des taux d'intérêt à court et à long terme soit à la fois minimisée et exploitée de manière optimale. La direction peut également utiliser les lignes de crédit d'exploitation pour des dépenses en immobilisations et des acquisitions afin d'améliorer le rendement global de Skyline Apartment REIT.
- **Amélioration du portefeuille de Skyline Apartment REIT** : La direction est toujours à la recherche d'occasions de maximisation de la valeur du portefeuille de Skyline Apartment REIT. Les immeubles « arrivés à maturité » qui n'ajoutent plus de valeur à Skyline Apartment REIT peuvent être vendus ou repositionnés, s'il existe un marché pour un immeuble amélioré. La direction continuera à diversifier le portefeuille en achetant des immeubles dans ce qu'elle estime être des collectivités prospères qui continueront à renforcer l'empreinte élargie de Skyline Apartment REIT, ce qui réduira le risque d'instabilité du portefeuille pouvant survenir dans une collectivité donnée.
- **Communications** : Le Gestionnaire de patrimoine fournit des renseignements à jour et pertinents aux Porteurs de parts actuels et éventuels afin de les tenir informés et de les maintenir engagés. Les communications permanentes se font au moyen de mises à jour régulières par courriel de masse, de mises en ligne sur le portail Internet réservé aux investisseurs et de bulletins d'information trimestriels joints aux relevés trimestriels des Porteurs de parts. Les communications portent sur des sujets pertinents en rapport avec Skyline Apartment REIT, notamment les nouvelles acquisitions et cessions, le repositionnement des immeubles existants, le lancement de nouvelles notices d'offre, les événements spéciaux pour les investisseurs et les nouvelles générales de l'entreprise.





# Principaux indicateurs de rendement

Afin d'atteindre ses objectifs et d'évaluer la réussite de ses stratégies, Skyline Apartment REIT utilise plusieurs principaux indicateurs d'exploitation et de rendement :

- **Distributions** : En 2025, Skyline Apartment REIT a versé des distributions mensuelles aux Porteurs de parts de catégorie A de 0,0925 \$ par Part, soit 1,11 \$ par Part pour l'année. Au 31 décembre 2025, environ 40,9 % des Parts de FPI étaient inscrites au régime de réinvestissement des distributions (« RRD »).
- **Occupation** : La direction s'efforce d'atteindre des taux d'occupation supérieurs aux moyennes globales des régions où Skyline Apartment REIT exerce ses activités, sans sacrifier la maximisation des revenus locatifs. Au 31 décembre 2025, le taux d'occupation des appartements multi-résidentiels était de 94,2 % et celui des unités commerciales de 74,9 %.
- **Loyers mensuels moyens** : Grâce à une gestion continue et active, la maximisation des loyers mensuels moyens est recherchée dans chaque région et pour chaque immeuble. Au 31 décembre 2025, le loyer mensuel moyen des immeubles multi-résidentiels s'élevait à 1 583,00 \$ par unité.
- **Évaluation à la valeur de marché** : Par le suivi des principaux indicateurs que sont le « taux d'occupation » et les « loyers mensuels moyens », la direction surveille également l'« évaluation à la valeur de marché », qui représente l'écart entre les loyers marchands estimés et les loyers en vigueur pour les unités occupées.
- **REVENU NET D'EXPLOITATION** : Désigne le revenu d'exploitation moins les dépenses d'exploitation. C'est une mesure clé du rendement d'exploitation. Il s'agit d'une mesure financière clé, non reconnue par les normes IFRS, du rendement d'exploitation de Skyline Apartment REIT. Pour l'exercice 2025, la marge nette d'exploitation de Skyline Apartment REIT était de 57,9 %.
- **Revenu net d'exploitation des mêmes immeubles** : Il s'agit du revenu d'exploitation moins les dépenses d'exploitation pour les immeubles détenus pendant les mêmes périodes de 2022 à 2025. La direction s'efforce de maintenir ou d'accroître le revenu net d'exploitation des mêmes immeubles d'un exercice à l'autre. Pour l'exercice 2025, le revenu net d'exploitation des mêmes immeubles s'est élevé à 161,6 M\$, soit une hausse de 4,62 % par rapport à l'exercice précédent.
- **FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION** : Les flux de trésorerie liés à l'exploitation sont une mesure du rendement d'exploitation en fonction des fonds générés par l'activité avant réinvestissement ou provision pour d'autres besoins en capitaux. À mesure que le portefeuille de Skyline Apartment REIT arrive à maturité, la direction vise à long terme le financement complet de ses distributions par les flux de trésorerie liés à l'exploitation. Pour l'exercice 2025, Skyline Apartment REIT a généré 88,9 M\$ de flux de trésorerie liés à l'exploitation.
- **Ratio de distribution** : Afin de s'assurer que Skyline Apartment REIT conserve suffisamment de liquidités pour atteindre ses objectifs en matière d'amélioration des immobilisations et de location, la direction s'efforce de maintenir un ratio de distribution des flux de trésorerie liés à l'exploitation approprié au cours de l'exercice. La direction vise un ratio de distribution des flux de trésorerie liés à l'exploitation de 100 %. Pour l'exercice 2025, le ratio de distribution des flux de trésorerie liés à l'exploitation de Skyline Apartment REIT était de 97,7 %.
- **Gestion active du portefeuille** : Dans la mesure où de bonnes occasions rentables existent, la direction continuera à acquérir des immeubles résidentiels à unités multiples productifs de revenus pour le portefeuille. Poursuite de la gestion active dans l'identification des immeubles qui sont bien positionnés pour des stratégies de repositionnement fructueuses et rentables. L'inverse est également vrai : lorsque des immeubles sont considérés comme matures et non rentables, et que des améliorations supplémentaires ne sont pas susceptibles d'accroître leur valeur, ils sont mis en vente.
- **Financement** : La direction gère et planifie en permanence ses stratégies de financement pour le portefeuille. Ainsi, le portefeuille est bien positionné pour atténuer l'incertitude des taux d'intérêt et échelonner de manière responsable les échéances de ses emprunts hypothécaires à long terme.
- **Ratio prêt-valeur** : Le portefeuille est régulièrement évalué en fonction des principaux ratios d'endettement, comprenant la dette hypothécaire, l'endettement total, le coût historique et la juste valeur conforme à la norme IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur (« IFRS 13 »). Les ratios prêt-valeur sont présentés à la fois en fonction du coût historique et en fonction de la valeur de marché. La Déclaration de fiducie exige que le ratio d'endettement global ne dépasse pas 70 % du ratio prêt-juste valeur conforme à la norme IFRS. Toutefois, l'objectif de la direction est de maintenir le portefeuille à un niveau plus prudent d'environ 60 % d'endettement en fonction de la juste valeur. À la clôture de l'exercice 2025, le ratio d'endettement du portefeuille de Skyline Apartment REIT était de 74,7 % (par rapport au coût historique) et de 59,4 % (par rapport à l'évaluation conforme à la norme IFRS 13)



# Objectifs et faits saillants de 2025

## Conformément à la Déclaration de fiducie, les objectifs de Skyline Apartment REIT sont les suivants :

1. fournir aux Porteurs de parts de FPI des distributions en espèces stables et croissantes, payables mensuellement et, dans la mesure du possible, avec report d'impôt, provenant de placements dans un portefeuille diversifié d'immeubles résidentiels à unités multiples productifs de revenus situés au Canada;
2. maximiser la valeur des Parts de FPI grâce à la gestion continue des actifs de Skyline Apartment REIT, et à l'acquisition, au repositionnement et à la cession futurs d'immeubles;
3. maintenir une FPI conforme à la dispense visant les FPI en vertu de la législation sur les entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »), afin d'offrir aux Porteurs de parts une certitude à l'égard de l'imposition des distributions.

## FAITS SAILLANTS DE 2025

- La FPI a fait passer son portefeuille d'immeubles de placement de 5,03 G\$ à 5,21 G\$ (soit une hausse de 3,55 %) au cours de l'exercice 2025.
- Les loyers mensuels moyens au 31 décembre 2025 sont passés de 1 505,02 \$ à 1 583,00 \$ par unité résidentielle (soit une hausse de 5,18 % d'un exercice à l'autre).
- Le taux hypothécaire moyen pondéré était de 3,41 %, sur un encours hypothécaire de 2,97 G\$ au 31 décembre 2025.

Faits saillants en matière financière (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025	2024
Revenus immobiliers	383 407 \$	379 828 \$
Frais d'exploitation	(161 435) \$	(162 254) \$
<b>Revenu net d'exploitation</b>	<b>221 972 \$</b>	<b>217 574 \$</b>
<b>Revenu net</b>	<b>7 556 \$</b>	<b>33 664 \$</b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>88 976 \$</b>	<b>87 973 \$</b>
<b>Distributions totales déclarées aux Porteurs de parts de FPI et de Parts SEC</b>	<b>97 085 \$</b>	<b>86 829 \$</b>
<b>Ratio de distribution des flux de trésorerie liés à l'exploitation normalisés</b>	<b>97,69 %</b>	<b>98,70 %</b>



## PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES

Au 31 décembre 2025, grâce à une gestion active du portefeuille, le portefeuille se composait de 20 491 appartements et de 166 074 pi<sup>2</sup> de locaux commerciaux géographiquement bien diversifiés, répartis entre 49 quartiers et 6 provinces canadiennes.

La FPI continue d'étudier la possibilité d'élargir et d'améliorer son portefeuille sur les marchés du Canada.

Loyer de base mensuel moyen du portefeuille et taux d'occupation (au 31 décembre 2025)	Loyers mensuels moyens occupés (\$)	Taux d'occupation (%)
<b>Résidentiel</b>		
Colombie-Britannique	1 955,33	86,7
Manitoba	1 729,94	96,8
Nouveau-Brunswick	1 387,24	96,7
Nouvelle-Écosse	2 180,62	95,6
Ontario	1 517,67	94,4
Québec	1 802,27	98,0
<b>Moyenne pondérée du portefeuille résidentiel</b>	<b>1 583,00 \$</b>	<b>94,2 %</b>
<b>Commercial</b>	<b>1,35 \$</b>	<b>74,9 %</b>

NOTE : Ce format de rapport n'inclut pas la pondération des renseignements par type d'unité.

Grâce à ses stratégies de gestion active des immeubles et à ses programmes d'investissement proactifs, Skyline Apartment REIT s'efforce de maximiser le loyer mensuel moyen, conformément aux conditions du marché local. La direction s'efforce également, par une approche ciblée et pratique de ses activités, d'atteindre des taux d'occupation conformes ou supérieurs aux conditions du marché dans chacune des régions où Skyline Apartment REIT exerce ses activités, tout en améliorant le profil qualitatif global de sa base de locataires.



## ACQUISITIONS ET CESSIONS

### Acquisitions réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Date d'achat	Nombre de Parts	Région	Type	Frais d'acquisition (\$)	Emprunt hypothécaire Financement (\$)
20 février 2025	81	Guelph (Ontario)	Résidentiel	40 100	24 639
14 avril 2025	s. o.	Gravenhurst (Ontario)	Terrains	1 140	-
29 mai 2025	58	Windsor (Ontario)	Résidentiel	26 975	17 536
29 mai 2025	58	Windsor (Ontario)	Résidentiel	26 975	17 579
29 mai 2025	58	Windsor (Ontario)	Résidentiel	26 975	18 722
29 mai 2025	58	Windsor (Ontario)	Résidentiel	26 975	18 984
29 mai 2025	48	Mascouche (Québec)	Résidentiel	22 700	17 025
25 juin 2025	s. o.	Goderich (Ontario)	Terrains	3 668	-
2 septembre 2025	149	Nanaimo (C.-B.)	Résidentiel	63 430	49 443
<b>Total</b>	<b>510 unités</b>			<b>238 938 \$</b>	<b>163 927 \$</b>

### Cessions réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (en milliers de dollars, sauf indication contraire)

Date de cession	Nombre d'unités	Région	Type	Valeur comptable (\$)	Capitaux propres (\$)	Hypothèques libérées (\$)
2025-02-12	80	Dawson Creek (C.-B.)	Résidentiel	10 100	10 100	-
2025-03-27	94	Greater Sudbury (Ontario)	Résidentiel	14 150	7 406	6 744
2025-05-20	160	Edmonton (Alberta)	Résidentiel	35 150	17 067	18 083
2025-06-09	208	Sherwood Park (Alberta)	Résidentiel	48 950	21 532	27 418
2025-06-12	45	Chatham (Ontario)	Résidentiel	7 783	5 158	2 625
2025-06-12	58	Chatham (Ontario)	Résidentiel	10 583	5 929	4 654
2025-06-12	49	Sarnia (Ontario)	Résidentiel	10 283	6 464	3 819
2025-06-12	29	Sarnia (Ontario)	Résidentiel	5 058	3 275	1 783
2025-06-20	50	Tilbury (Ontario)	Résidentiel	6 733	1 274	5 458
2025-08-21	200	Edmonton (Alberta)	Résidentiel	44 400	21 408	22 992
2025-10-16	240	Edmonton (Alberta)	Résidentiel	57 000	18 326	38 674
<b>Total</b>	<b>1 213</b>			<b>250 188 \$</b>	<b>117 938 \$</b>	<b>132 250 \$</b>





# Faits saillants de 2025 en matière d'exploitation

Faits saillants en matière régionale (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025		2024		Augmentation (baisse)		
	Revenu net d'exploitation (\$)	Marge nette d'exploitation (%)	Revenu net d'exploitation (\$)	Marge nette d'exploitation (%)	Variation du revenu (%)	Variation des dépenses (%)	Variation du revenu net d'exploitation (%)
Portefeuille							
Est de l'Ontario	19 736	56	19 771	54	(3)	(6)	-
Nord de l'Ontario	10 499	53	11 052	50	(11)	(16)	(5)
Sud-ouest de l'Ontario	130 827	57	121 581	57	8	8	8
Québec	12 345	58	15 790	58	(23)	(24)	(22)
Est du Canada	16 813	59	17 086	60	-	4	(2)
Ouest du Canada	31 753	67	32 295	64	(7)	(16)	(2)
<b>Total</b>	<b>221 972 \$</b>	<b>58 %</b>	<b>217 574 \$</b>	<b>58 %</b>	<b>1 %</b>	<b>-</b>	<b>2 %</b>

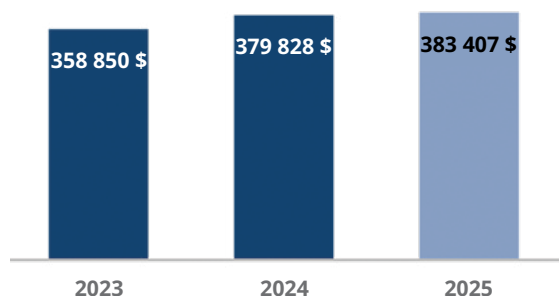


## FAITS SAILLANTS DE 2025 EN MATIÈRE D'EXPLOITATION (SUITE)

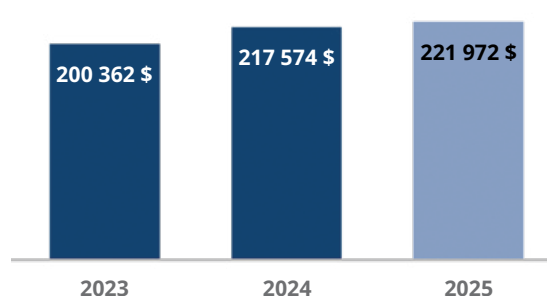
Résultats d'exploitation (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	%*	2024 (\$)	%*
<b>Revenus immobiliers</b>				
Loyer résidentiel	376 630	98,2	373 467	98,3
Loyer commercial	6 777	1,8	5 981	1,6
Ventes de copropriétés	-	-	380	0,1
<b>Revenus immobiliers totaux</b>	<b>383 407 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>379 828 \$</b>	<b>100 %</b>
<b>Frais directs d'exploitation d'immeubles</b>				
Impôts fonciers	44 077	27,3	43 571	26,9
Autres frais directs liés à l'exploitation des immeubles	84 039	52,1	86 700	53,4
Services publics	33 319	20,6	31 781	19,6
Coût des ventes de copropriétés	-	-	202	0,1
<b>Frais directs d'exploitation d'immeubles totaux</b>	<b>161 435 \$</b>	<b>42,1 %</b>	<b>162 254 \$</b>	<b>42,7 %</b>
<b>Revenu net d'exploitation</b>	<b>221 972 \$</b>	<b>57,9 %</b>	<b>217 574 \$</b>	<b>57,3 %</b>

\*En pourcentage des revenus immobiliers totaux

### REVENU D'EXPLOITATION (en milliers de dollars)

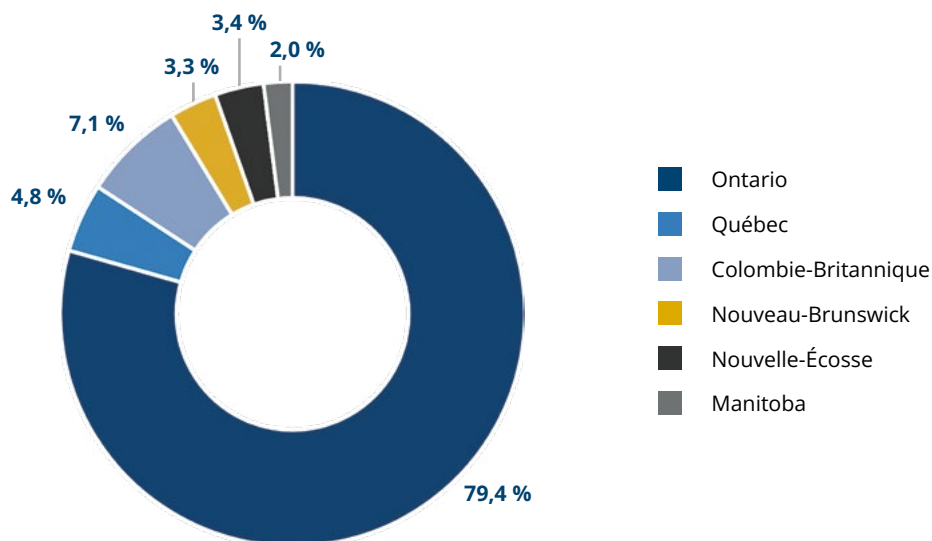


### REVENU NET D'EXPLOITATION (en milliers de dollars)

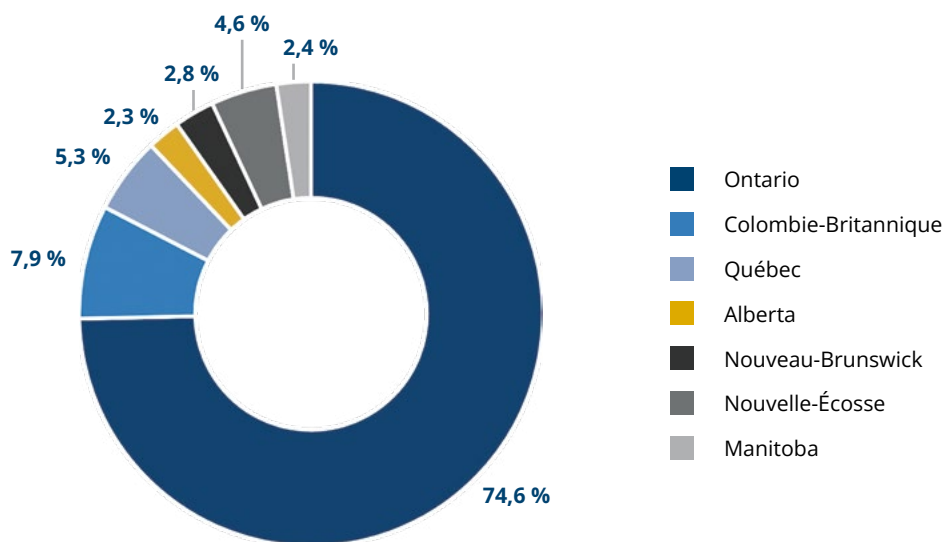


## FAITS SAILLANTS DE 2025 EN MATIÈRE D'EXPLOITATION (SUITE)

### RÉPARTITION DES UNITÉS PAR PROVINCE

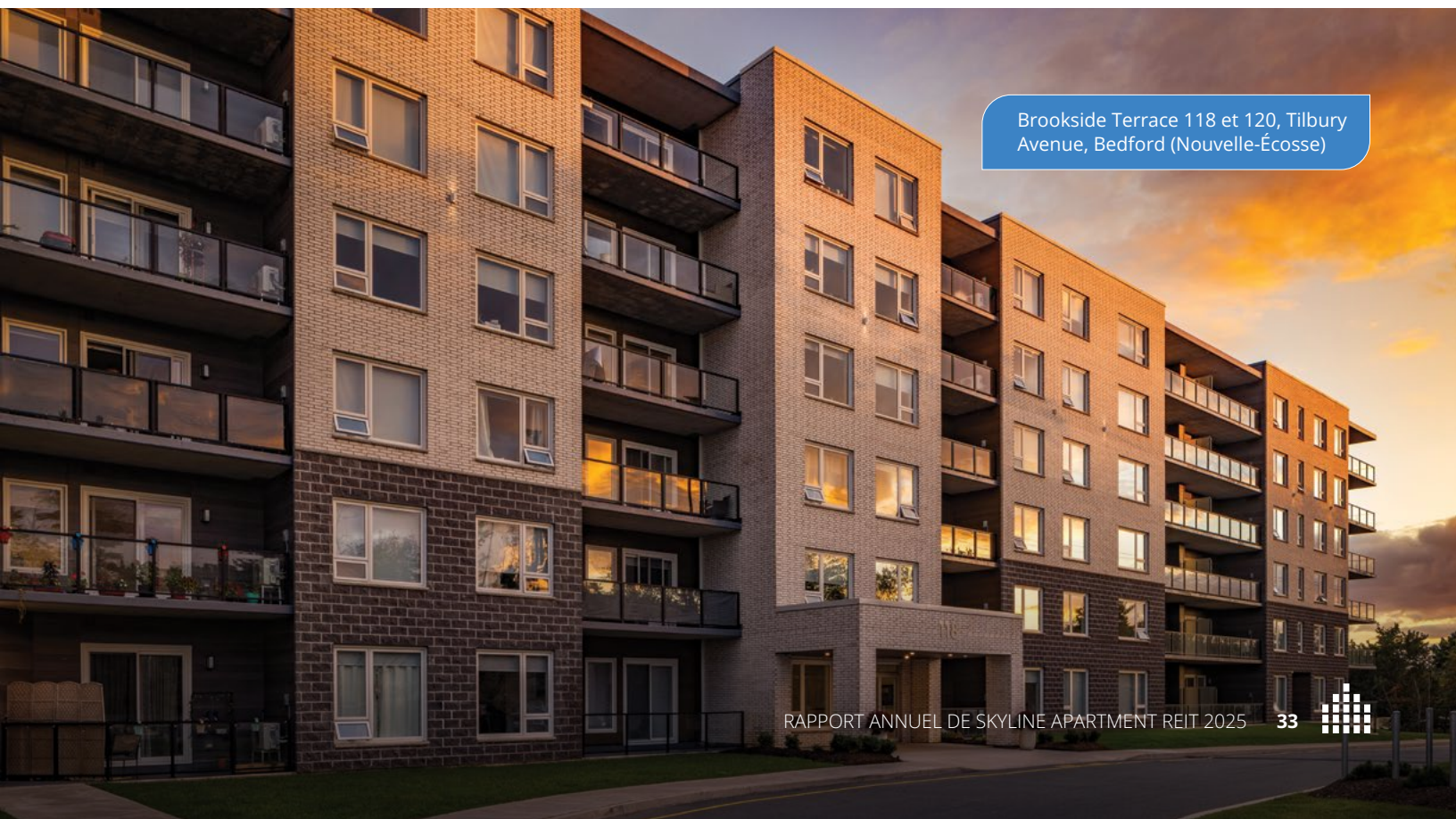
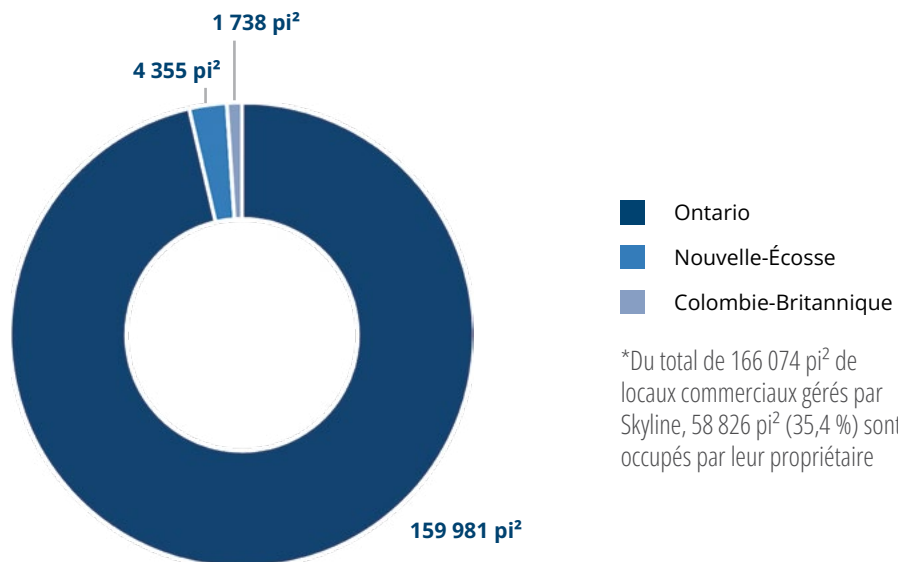


### RÉPARTITION DES REVENUS LOCATIFS PAR PROVINCE



## FAITS SAILLANTS DE 2025 EN MATIÈRE D'EXPLOITATION (SUITE)

### RÉPARTITION DES LOCAUX COMMERCIAUX (PI<sup>2</sup>) PAR PROVINCE



## FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation sont une mesure du rendement d'exploitation en fonction des fonds générés par l'activité avant investissement ou provision pour d'autres besoins en capitaux. Cette mesure non reconnue par les normes IFRS est une mesure de rendement largement utilisée pour les fiducies de placement immobilier. Toutefois, elle ne possède pas de définition sectorielle normalisée et ne peut donc pas être considérée comme un indicateur comparable à celui d'autres FPI qui utilisent un intitulé similaire. À mesure que le portefeuille de Skyline Apartment REIT arrive à maturité, la direction vise le financement complet de ses distributions par les flux de trésorerie liés à l'exploitation, tout en reconnaissant que les immeubles non stabilisés du portefeuille ont une incidence à court terme sur le rendement et, par conséquent, sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation disponibles aux fins de distribution. Au cours de cette période, on considère que le refinancement d'immeubles par la direction en vue de dégager des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des fonds d'investissement s'inscrit dans le cours normal des affaires. De plus, le cours normal des activités comprend la vente d'actifs arrivés à échéance aux fins de revenu et de cristallisation de la valeur.

Le ratio de distribution compare les distributions totales et normalisées déclarées à des Mesures non reconnues par les normes IFRS. La direction considère que ces ratios sont également des mesures importantes de la viabilité des distributions. La direction continue de viser une réduction de la dépendance aux produits de cession ou aux excédents de capitaux propres dégagés au moyen de refinancements pour compléter les flux liés à la distribution.

Merewood Apartments, 411 et 423, avenue Despard O. et  
377 et 385, rue Moilliet S., Parksville (Colombie-Britannique)

## RATIOS DE DISTRIBUTION

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le revenu net conforme aux normes IFRS et les flux de trésorerie liés à l'exploitation :

<b>Ratios de distribution des flux de trésorerie liés à l'exploitation (en milliers de dollars, sauf indication contraire)</b>	<b>2025 (\$)</b>	<b>2024 (\$)</b>
<b>Résultats</b>		
Revenus immobiliers	383 407	379 828
Frais directs d'exploitation d'immeubles	(161 435)	(162 254)
<b>Revenu net d'exploitation</b>	<b>221 972 \$</b>	<b>217 574 \$</b>
Charges financières	(178 185)	(160 824)
Frais de la FPI et autres frais	(16 486)	(16 702)
Revenus d'intérêts	-	-
Profit lié à la juste valeur des immeubles cédés	10 648	17 527
Gain (perte) sur la juste valeur	(30 393)	(23 911)
Frais d'internalisation de la gestion d'actifs	-	-
<b>Revenu net</b>	<b>7 556 \$</b>	<b>33 664 \$</b>
Ajouts non monétaires :		
Distributions sur les Parts de la société en commandite incluses dans les charges financières	61 675	47 925
Profit sur la juste valeur des immeubles cédés	(10 648)	(17 527)
(Gain) perte sur la juste valeur	30 393	23 911
Frais d'internalisation de la gestion d'actifs	-	-
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>88 976 \$</b>	<b>87 973 \$</b>

(suite du tableau à la page suivante)



## RATIOS DE DISTRIBUTION (SUITE)

(suite du tableau de la page précédente)

	2025 (\$)	2024 (\$)
Distributions totales déclarées	149 963	126 768
Moins : Distributions de la part du Commandité sur la vente d'immeubles de placement	(14 173)	(19 381)
Moins : Distributions de la part du Commandité sur le revenu	(38 705)	(20 558)
<b>Distributions totales déclarées aux Porteurs de parts de FPI et de Parts SEC</b>	<b>97 085 \$</b>	<b>86 829 \$</b>
<b>Moins : distributions spéciales</b>	<b>(10 167)</b>	<b>-</b>
<b>Ratio de distribution des flux de trésorerie liés à l'exploitation normalisés</b>	<b>97,69 %</b>	<b>98,70 %</b>



## RATIOS DE DISTRIBUTION (SUITE)

### Distributions aux Porteurs de parts/actionnaires et ratio de distribution

En 2025, Skyline Apartment REIT a versé des distributions mensuelles aux Porteurs de parts de catégorie A de 0,0925 \$ par Part, soit 1,11 \$ pour l'année au 31 décembre 2025. Une distribution spéciale de 0,1178 \$ par Part a été déclarée et versée sous forme de Parts additionnelles le 16 décembre 2025, totalisant 316 134 Parts d'une valeur de 9,3 M\$.

Au 31 décembre 2025, environ 40,9 % des Parts de FPI étaient inscrites au Régime de réinvestissement des distributions (« **RRD** »). Les distributions versées aux Porteurs de parts en 2025 se sont élevées à 86,8 M\$, dont 35,6 M\$ ont été conservés dans le cadre du RRD.

Afin de maintenir un cycle régulier de distributions mensuelles, la FPI peut, à l'occasion, utiliser des produits de cession et de refinancement ainsi que des fonds provenant de la ligne de crédit d'exploitation. L'objectif à long terme de la direction est de réduire continuellement l'utilisation des produits de cession et de refinancement pour compléter les flux de trésorerie liés à la distribution.

Sources de distribution (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025	2024
<b>Distributions déclarées</b>	<b>97 085 \$</b>	<b>86 829 \$</b>
Sources de financement :		
Résultat	91,65 %	100,00 %
Cessions d'immeubles	8,35 %	-
Produit du refinancement	-	-



## IMMEUBLES DE PLACEMENT


Depuis l'adoption des normes IFRS, cette méthode de présentation de l'information a une incidence sur les états financiers consolidés de Skyline Apartment REIT et de sa filiale, surtout en ce qui concerne les immeubles de placement et l'amortissement.

Conformément aux normes IFRS, la direction considère ses immeubles comme des immeubles de placement selon la norme comptable internationale 40 « Immeubles de placement » (« **norme IAS 40** »). Les immeubles de placement sont des immeubles détenus pour générer des revenus locatifs ou réaliser une plus-value en capital, ou les deux. La direction a choisi le modèle de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement au bilan et comptabiliser tout gain non réalisé (ou toute perte non réalisée) dans le compte de résultat.

L'approche de la Direction à l'égard de la Juste valeur des immeubles de placement du portefeuille est la suivante :

- Regrouper le portefeuille en segments qui identifient les emplacements géographiques et regrouper le portefeuille par caractéristiques des immeubles. Cela permettra à la Direction d'appliquer les mêmes mesures à des immeubles semblables.
- Retenir les services d'évaluations du marché de tiers pour une partie de son portefeuille qui représente au moins 40 % du nombre d'immeubles, ce qui représente au moins 40 % de la valeur comptable brute du portefeuille. Le reste des immeubles fera l'objet d'une évaluation interne qui sera vérifiée par une évaluation comparative et audité par RLB LLP (l'auditeur de Skyline Apartment REIT).
- Les immeubles doivent être évalués par un tiers au moins une fois tous les trois ans.
- Les immeubles ne seront pas évalués par un tiers dans les 18 mois suivant leur acquisition (sauf en cas d'obligation dans le cadre du financement d'hypothèque).
- Les immeubles ne devront pas être évalués au cours d'une année si, dans les 12 mois à venir, il est prévu que l'hypothèque arrive à échéance.

En 2025, 41,0 % (44,2 % en 2024) du prix de base des immeubles de placement ont été évalués à l'interne et 59,0 % (55,8 % en 2024), à l'externe.



Creekview Heights, 1693, 1695, 1697 et 1699,  
Deleenheer Rd., Vernon (Colombie-Britannique)

## IMMEUBLES DE PLACEMENT (SUITE)

Juste valeur des immeubles de placement (conforme à la norme IFRS 13) (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
<b>Solde, début de l'exercice</b>	<b>5 033 583 \$</b>	<b>4 991 814 \$</b>
Acquisitions par l'achat d'immeubles de placement	238 793	88 172
Acquisitions au moyen de dépenses en immobilisations sur des immeubles de placement existants	184 893	195 171
Cessions par la vente d'immeubles de placement	(219 859)	(223 622)
Variation des actifs destinés à la vente	(5 150)	(23 120)
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement et immeubles cédés	(19 745)	6 204
Variation des immeubles occupés par leurs propriétaires	-	(1 036)
<b>Solde, fin de l'exercice</b>	<b>5 212 515 \$</b>	<b>5 033 583 \$</b>

Le tableau suivant présente un rapprochement du coût de base des immeubles de placement et de leur juste valeur :

Juste valeur des immeubles de placement (conforme à la norme IFRS 13) (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Coût	4 143 144	3 924 273
Ajustement cumulatif de la juste valeur	1 069 371	1 109 310
<b>Variation de la juste valeur</b>	<b>5 212 515 \$</b>	<b>5 033 583 \$</b>



## IMMEUBLES DE PLACEMENT (SUITE)

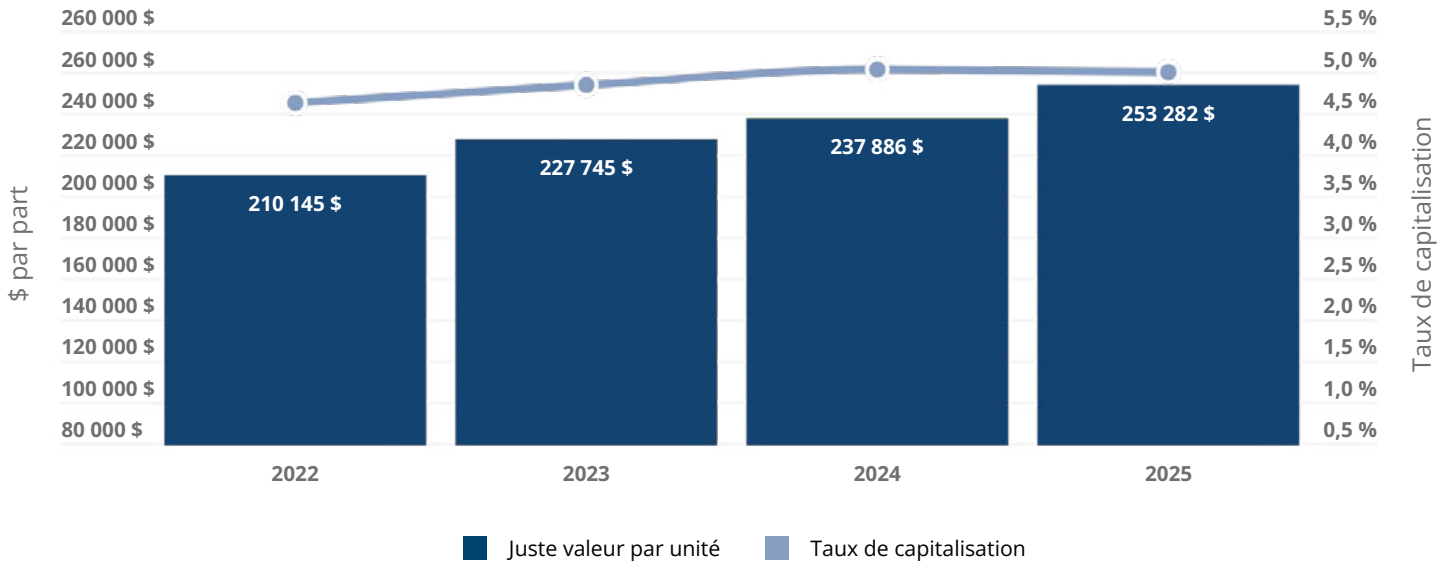
Le tableau et le graphique suivants présentent la croissance de la valeur des actifs de la FPI en fonction de la tendance au cours des trois dernières années, ainsi que l'incidence sur cette valeur de la croissance du revenu net d'exploitation et de la fluctuation du Taux de capitalisation.

Détails de la tendance de la juste valeur (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025	2024	2023	2022
Juste valeur des immeubles de placement	5 212 515 \$	5 033 583 \$	4 991 814 \$	4 728 065 \$
Moins : juste valeur des immeubles commerciaux	(22 190) \$	(22 515) \$	(23 780) \$	(50 454) \$
Juste valeur des immeubles résidentiels	5 190 325 \$	5 011 068 \$	4 968 034 \$	4 677 611 \$
Total des unités résidentielles à la fin de l'exercice	20 491	21 065	21 814	22 259
<b>Juste valeur par appartement</b>	<b>253 298 \$</b>	<b>237 886 \$</b>	<b>227 745 \$</b>	<b>210 145 \$</b>
<b>Hausse (baisse) de la juste valeur par unité</b>	<b>6,48 %</b>	<b>4,45 %</b>	<b>8,38 %</b>	<b>13,19 %</b>
Taux de capitalisation moyen pondéré	5,01 %	5,02 %	4,82 %	4,64 %
Hausse (baisse) du taux de capitalisation (d'un exercice à l'autre) (%)	(0,20 %)	3,93 %	4,09 %	(1,90 %)
Revenu net d'exploitation	221 972 \$	217 574 \$	200 362 \$	183 307 \$
Hausse du revenu net d'exploitation (d'un exercice à l'autre) (%)	2,02 %	8,59 %	9,30 %	11,41 %
Marge nette d'exploitation (% du revenu total)	57,89 %	57,28 %	55,83 %	54,61 %



## IMMEUBLES DE PLACEMENT (SUITE)

### TENDANCE DE LA JUSTE VALEUR PAR UNITÉ



The Kortyard Apartments  
171, chemin Kortright Ouest, Guelph (Ontario)



## DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

Au cours de l'année 2025, Skyline Apartment REIT a acquis 510 unités d'appartements grâce à l'acquisition de 9 nouveaux immeubles pour un investissement total (frais de clôture compris) de 238,8 M\$.

À l'exception des nouveaux immeubles acquis, Skyline Apartment REIT achète généralement des immeubles à un prix nettement inférieur au coût de remplacement actuel, et s'engage à augmenter la valeur de ces actifs en investissant dans des initiatives de dépenses en immobilisations ainsi que d'autres programmes afin d'améliorer la qualité globale du portefeuille et, en fin de compte, de soutenir et d'accroître le potentiel de production de revenus locatifs futurs du portefeuille pendant sa durée de vie prévue.

En corrélation avec les pairs du secteur, Skyline Apartment REIT dispose de deux types de dépenses en immobilisations : les dépenses en immobilisations liées à l'entretien et les dépenses en immobilisations liées à la stabilisation et à la hausse de la valeur. La principale différence entre ces deux types de dépenses en immobilisations réside dans le fait que les dépenses engagées visent à maintenir les flux de trésorerie existants ou à atteindre l'objectif à plus long terme d'une hausse des flux de trésorerie et des distributions aux Porteurs de parts.

Les dépenses en immobilisations liées à l'entretien varient en fonction des conditions du marché et sont en partie liées à la rotation des unités. La direction prévoit que ses dépenses en immobilisations annuelles globales liées à l'entretien s'élèvent à environ 425 \$ par unité. Ces dépenses s'ajoutent aux dépenses normales de réparation et d'entretien, qui sont généralement de l'ordre de 810 \$ par unité et par an.

Les dépenses en immobilisations liées à la stabilisation et à la hausse de la valeur visent à augmenter la productivité du portefeuille. Elles améliorent la durée de vie économique et la valeur des immeubles, principalement à long terme. Le calendrier de ces dépenses varie en fonction des plans d'investissement de la direction, et celles-ci sont financées par des facilités de crédit, des avances hypothécaires, des refinancements et des émissions d'actions.

Au cours de l'année, la direction a investi 184,9 M\$ dans des améliorations structurelles, des améliorations de parties communes, des améliorations d'unités existantes et des programmes d'efficacité du portefeuille sur l'ensemble du portefeuille. Ces initiatives d'investissement sont réalisées dans le but d'augmenter les revenus, de réduire les dépenses, de maintenir les niveaux d'occupation et d'accroître la satisfaction globale des locataires.

La direction s'engage à maintenir et à améliorer le portefeuille en continu.



## STRUCTURE DU CAPITAL

Le « **capital** » est défini comme l'ensemble des dettes et des capitaux propres des Porteurs de parts. Les objectifs de la direction concernant le capital sont de maintenir sa capacité à financer ses distributions aux Porteurs de parts, de respecter ses obligations de remboursement des emprunts hypothécaires et autres facilités de crédit, et de veiller à ce qu'il y ait suffisamment de fonds disponibles pour répondre aux besoins en capital du portefeuille.

La Déclaration de fiducie de Skyline Apartment REIT limite le montant de la dette totale à 70 % de la valeur comptable brute des actifs de la FPI. Dans le cadre des normes IFRS, la direction continue d'évaluer les ratios prêt-valeur en fonction à la fois de la valeur de marché et du coût historique traditionnel, le coût historique étant défini comme la somme du coût d'acquisition des immeubles et des améliorations apportées à ces immeubles.

Le capital total de Skyline Apartment REIT au 31 décembre 2025 est indiqué dans le tableau suivant :

<b>Résumé des emprunts hypothécaires</b> (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Emprunts hypothécaires à payer	2 973 966 \$	2 749 902 \$
Ligne de crédit	120 000 \$	180 000 \$
<b>Dette totale</b>	<b>3 093 966 \$</b>	<b>2 929 902 \$</b>
Parts de la Société en commandite	210 486 \$	212 154 \$
Capitaux propres des Porteurs de parts	1 887 555 \$	1 949 474 \$
<b>Capital total</b>	<b>5 192 007 \$</b>	<b>5 091 530 \$</b>
Ratio dette hypothécaire/coût historique	71,78 %	70,07 %
Ratio dette hypothécaire/juste valeur	57,05 %	54,63 %
Dette totale au coût historique	74,68 %	74,66 %
Ratio dette totale/juste valeur	59,36 %	58,21 %
Taux hypothécaire moyen pondéré	3,41 %	3,34 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires (en années)	3,59	3,87



## STRUCTURE DU CAPITAL (SUITE)

Emprunts hypothécaires (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Paiements minimaux futurs de capital (\$)	Pourcentage du total des emprunts hypothécaires
2026	212 827	7,2
2027	413 686	13,9
2028	638 092	21,5
2029	580 824	19,5
2030	722 512	24,3
Par la suite	409 022	13,8
Moins : Emprunts hypothécaires liés aux actifs destinés à la vente	(2 997)	(0,10)
<b>Total des emprunts hypothécaires au 31 décembre 2025</b>	<b>2 973 966 \$</b>	<b>100,0 %</b>



## RÉSUMÉ DES PLACEMENTS

Au cours de l'année 2025, des Parts de Skyline Apartment REIT ont été émises conformément à la dispense visant les investisseurs accrédités, au moyen de dispenses de prospectus et au moyen du Régime d'achat de parts à l'intention des employés conformément à la dispense visant les employés.

En 2025, la direction a racheté 133,4 M\$ de Parts à des fins d'annulation ou de rachat, à 100 % de la valeur marchande.

Porteurs de parts de FPI – catégorie A – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025		2024	
	Nombre de Parts	Montant (\$)	Nombre de Parts	Montant (\$)
<b>Parts de catégorie A en circulation, début de l'exercice</b>	<b>66 887 742</b>	<b>912 103 \$</b>	<b>68 299 431</b>	<b>948 549 \$</b>
Produits des émissions de Parts de FPI	2 405 108	70 951	1 747 292	49 139
Échange de Parts SEC	56 542	1 668	3 509	100
Parts émises dans le cadre du RRD	1 398 801	41 265	1 172 070	33 058
Parts converties en Parts de catégorie F	(338 870)	(9 997)	(314 681)	(5 947)
Rachats – Parts de FPI	(3 694 321)	(111 125)	(4 019 879)	(112 796)
Rachats – Parts de FPI (Parts SEC échangées)	-	-	-	-
<b>Parts de FPI en circulation, fin de l'exercice</b>	<b>66 715 002</b>	<b>904 865 \$</b>	<b>66 887 742</b>	<b>912 103 \$</b>
<b>Moyenne pondérée des Parts de catégorie A en circulation</b>	<b>67 043 371</b>	<b>-</b>	<b>67 450 504</b>	<b>-</b>



## RÉSUMÉ DES PLACEMENTS (SUITE)

Porteurs de parts de FPI – catégorie F – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025		2024	
	Nombre de Parts	Montant (\$)	Nombre de Parts	Montant (\$)
<b>Parts de catégorie F en circulation, début de l'exercice</b>	<b>4 426 774</b>	<b>95 890 \$</b>	<b>3 415 817</b>	<b>70 149 \$</b>
Produits des émissions de Parts de FPI	1 236 358	36 472	955 186	27 095
Parts émises dans le cadre du RRD	124 337	3 668	90 122	2 544
Parts converties en Parts de catégorie A	338 870	9 997	314 681	5 947
Rachats – Parts de FPI	(699 272)	(20 629)	(349 032)	(9 845)
<b>Parts de FPI en circulation, fin de l'exercice</b>	<b>5 427 067</b>	<b>125 398 \$</b>	<b>4 426 774</b>	<b>95 890 \$</b>
<b>Moyenne pondérée des Parts de catégorie F en circulation</b>	<b>5 089 036</b>	<b>-</b>	<b>3 804 367</b>	<b>-</b>
Porteurs de parts SEC – Activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025		2024	
	Nombre de Parts	Montant (\$)	Nombre de Parts	Montant (\$)
<b>Parts SEC en circulation, début de l'exercice</b>	<b>7 191 668</b>	<b>212 154 \$</b>	<b>7 195 177</b>	<b>199 666 \$</b>
Produits des émissions de Parts SEC	-	-	-	-
Parts émises dans le cadre du RRD	-	-	-	-
Rachats – Parts SEC (échangées contre des Parts de FPI)	(56 542)	(1 668)	(3 509)	(100)
Variation de la juste valeur	-	-	-	12 588
<b>Parts SEC en circulation, fin de l'exercice</b>	<b>7 135 126</b>	<b>210 486 \$</b>	<b>7 191 668</b>	<b>212 154 \$</b>
<b>Moyenne pondérée des Parts SEC en circulation</b>	<b>7 168 810</b>	<b>-</b>	<b>7 194 592</b>	<b>-</b>



## IMPOSITION DES PORTEURS DE PARTS

Pour les résidents canadiens imposables, les distributions aux Porteurs de parts ont été considérées comme suit à des fins fiscales :

Distributions ordinaires	2025 (%)
Dividendes	-
Autres revenus	4,73
Gains en capital	30,07
Remboursement du capital	65,20
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

## TRANSACTIONS ENTRE PERSONNES APPARENTÉES

Les membres de la direction de Skyline Apartment REIT ne reçoivent pas de rémunération directe de la part de la FPI. Skyline Incorporated (le « **Commandité** ») est plutôt le Commandité de la filiale de la FPI, à savoir Skyline Real Estate Limited Partnership (la « **Société en commandite** » ou la « **SEC** »), et détient une participation différée de 20 % dans les immeubles de cette filiale (la « **Part du commandité** »). En outre, les membres de la direction reçoivent une rémunération des sociétés de gestion de la FPI et de la Société en commandite (les « **Services de gestion** »).

### Part du commandité

Les distributions de la Part du commandité commencent lorsque l'équivalent du total des capitaux propres des investisseurs a été effectivement distribué pour chaque immeuble. Une fois déclenchés, les bénéfices d'exploitation futurs sont partagés selon un ratio de 20 % par rapport à la part du Commandité : 80 % à la SEC (qui désigne indirectement ses investisseurs). De plus, en cas de cession, le Commandité a droit à 20 % de la croissance des capitaux propres de l'immeuble, déduction faite de tout montant dû aux investisseurs. Le calcul de la Part du commandité est établi par immeuble, ce qui incite la direction à s'assurer que chaque immeuble fonctionne de façon optimale.

Part du commandité (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Part du Commandité sur le revenu	38 705	20 558
Part du Commandité sur les cessions	14 173	19 381
<b>Part totale du commandité sur les distributions</b>	<b>52 878 \$</b>	<b>39 939 \$</b>



## OPÉRATIONS ENTRE PERSONNES APPARENTÉES (SUITE)

### Services de gestion

Les frais payés au cours des deux derniers exercices sont les suivants :

Frais de gestion (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Frais de gestion de patrimoine	9 542	8 690
Frais de gestion de services juridiques	3 424	2 746
Frais de services d'aménagement	4 188	2 686
Frais de gestion des souscriptions	2 217	2 366
Frais de gestion administrative	707	786
Frais de gestion de capitaux	669	588
Services de gestion d'actifs	115	-
Frais de gestion d'actifs solaires	48	49
<b>Total des frais de gestion</b>	<b>20 910 \$</b>	<b>17 911 \$</b>



## SERVICES

### Services du Gestionnaire d'actifs

Skyline Apartment REIT a versé un paiement unique de 115 000 \$ à Skyline Asset Management Inc. (le « **Gestionnaire d'actifs** ») pour des services partagés de gestion d'actifs en 2025 (0 \$ en 2024) dans le cadre de la résiliation de la convention de gestion d'actifs.

### Services du Courtier sur le marché dispensé

Skyline Apartment REIT a conclu deux ententes de gestion de patrimoine avec Skyline Wealth Management Inc. (le « **Courtier sur le marché dispensé** »). Les frais payables en vertu des ententes de gestion de patrimoine comprennent les frais de gestion de patrimoine mensuels et les frais de levée de capitaux, comme il est indiqué dans le tableau ci-dessous :

Durée du placement	Capital	Catégorie A	Catégorie F
Jusqu'à 2 ans dans la catégorie	Nouveau capital	1,5 %	1,5 %
	RRD	1,0 %	1,0 %
Plus de deux ans dans la catégorie	Nouveau capital	1,0 %	1,5 %
	RRD	0,5 %	1,0 %
<b>Tous</b>	<b>Fonds propres sous gestion</b>	<b>1/12 de 0,3 % par mois</b>	<b>1/12 de 0,2 % par mois</b>

Aux termes de l'entente de gestion de patrimoine, le Courtier sur le marché dispensé est responsable des frais liés à l'emploi de son personnel, du loyer et des autres frais de bureau du Courtier sur le marché dispensé relativement à la prestation de services à Skyline Apartment REIT aux termes de l'entente de gestion de patrimoine. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Skyline Apartment REIT a versé au Courtier sur le marché dispensé des frais de gestion de patrimoine de 7,76 M\$ (7,4 M\$ en 2024) et des frais de levée de capitaux propres de 1,78 M\$ (1,26 M\$ en 2024).

### Services du Gestionnaire des souscriptions hypothécaires

Skyline Apartment REIT a conclu une entente avec Skyline Mortgage Finance Inc. (le « **Gestionnaire des souscriptions** »)

aux termes de laquelle le Gestionnaire des souscriptions aide Skyline Apartment REIT à obtenir du financement hypothécaire selon des modalités et à des taux qui sont concurrentiels sur le plan commercial. Skyline Apartment REIT verse au Gestionnaire des souscriptions 5 000 \$ (non en milliers de dollars canadiens) pour chaque emprunt hypothécaire pris en charge à l'acquisition et 35 points de base sur le capital de tous les autres emprunts hypothécaires. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Skyline Apartment REIT a versé au Gestionnaire des souscriptions des frais de souscription d'emprunts hypothécaires de 2,22 M\$ (2,37 M\$ en 2024).

### Gestionnaire de services professionnels

Skyline Apartment REIT a conclu un arrangement avec Skyline Private Investment Capital Inc. (le « **Gestionnaire de services professionnels** »), en vertu duquel le Gestionnaire de services professionnels s'acquitte de toutes les tâches administratives nécessaires au siège social, fournit tous les services de ressources humaines, tous les services de commercialisation, les services de technologies de l'information, les services liés aux initiatives de durabilité, les services de comptabilité et de gestion financière et des conseils sur le recours à des conseillers juridiques externes et assure la gestion de ces derniers, et met à disposition du personnel de soutien en comptabilité et en droit (la « **Convention de services professionnels** »), dont les coûts sont approuvés annuellement par les fiduciaires indépendants de Skyline Apartment REIT. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Skyline Apartment REIT a versé au Gestionnaire des services professionnels des frais juridiques de 3,42 M\$ (2,75 M\$ en 2024).

### Services du Gestionnaire d'actifs solaires

Skyline Apartment REIT a conclu une entente avec Skyline Clean Energy Asset Management Inc. (le « **Gestionnaire d'actifs solaires** »). Les frais de gestion d'actifs solaires payables en vertu de l'entente sont de 1 000 \$ par année pour chaque actif solaire sur toit, et des frais de service de 10 % sur le coût de tout travail de répartition des fournisseurs de services et de gestion de projet, y compris l'enlèvement et le remplacement des systèmes solaires existants et les travaux imprévus. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Skyline Apartment REIT a versé au Gestionnaire d'actifs solaires des frais de gestion d'actifs solaires de 48 000 \$ (49 000 \$ en 2024).



## SERVICES (SUITE)

### Services du Fournisseur de financement des dépenses en capital

Skyline Apartment REIT a conclu une entente avec Skyline Capital Projects Management Inc. (le « **Fournisseur de financement des dépenses en capital** ») aux termes de laquelle le Fournisseur de financement des dépenses en capital fournit des services de contrôle diligent des besoins en capital des acquisitions proposées, établit et propose des plans d'immobilisations pluriannuels pour le portefeuille et gère l'exécution de ces plans d'immobilisations, dont les coûts sont approuvés annuellement par les fiduciaires indépendants de Skyline Apartment REIT. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Skyline Apartment REIT a versé au Fournisseur de financement des dépenses en capital des frais de gestion de capitaux de 669 000 \$ (588 000 \$ en 2024).

### Services du Gestionnaire des projets d'aménagement

Skyline Apartment REIT a conclu une entente avec Skydevco Inc. (le « **Gestionnaire des projets d'aménagement** »), qui fournit des services-conseils en matière d'aménagement à Skyline Apartment REIT, dont les coûts sont approuvés à l'occasion par les fiduciaires indépendants de Skyline Apartment REIT. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Skyline Apartment REIT a versé au Gestionnaire des projets d'aménagement des frais de service d'aménagement de 4,18 M\$ (2,69 M\$ en 2024).

River's Edge Apartments 53 et 57,  
Riverview Drive, Chatham (Ontario)



## RISQUES ET INCERTITUDES

Skyline Apartment REIT doit respecter des lignes directrices spécifiques en matière d'exploitation et de placement, telles que définies dans la Déclaration de fiducie. Ces lignes directrices visent à limiter au maximum les risques et les incertitudes existants.

### Propriété immobilière

Tous les placements immobiliers comportent des éléments de risque. Ces investissements sont influencés par les conditions économiques générales, les marchés immobiliers locaux, la demande d'appartements, la concurrence d'autres appartements et divers autres facteurs.

Certaines dépenses importantes, y compris les impôts fonciers, les coûts de réparation et de remplacement des immobilisations, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les frais d'assurance et les charges connexes, doivent être engagées tout au long de la période de propriété d'un bien immobilier, que le bien produise ou non un revenu. Si Skyline Apartment REIT n'est pas en mesure d'effectuer les paiements hypothécaires sur un immeuble, des pertes pourraient être subies par suite de l'exercice par le créancier hypothécaire de ses droits de saisie ou de vente.

Les placements immobiliers ont tendance à être relativement peu liquides, leur degré de liquidité variant généralement en fonction de la demande et de la désirabilité perçue de ces placements. Ce manque de liquidité pourrait avoir tendance à limiter la capacité de Skyline Apartment REIT à modifier rapidement son portefeuille en réaction à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si Skyline Apartment REIT devait liquider ses placements immobiliers, le produit qu'elle en tirerait pourrait être considérablement inférieur à la valeur globale de ses immeubles sur une base de continuité de l'exploitation.

Skyline Apartment REIT sera soumis aux risques associés au financement de la dette, y compris le risque que la dette hypothécaire existante garantie par les immeubles ne puisse pas être refinancée ou que les conditions d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que les conditions de la dette existante. De plus, à l'égard de chaque emprunt hypothécaire garanti par les immeubles, le débiteur hypothécaire ou le créancier hypothécaire peut choisir de ne pas renouveler cet emprunt.

Tout placement existant ou futur dans un immeuble appartenant à Skyline Apartment REIT comporte certains risques, notamment le risque que des charges, des modalités ou des clauses restrictives visant l'immeuble ralentissent ou empêchent l'achèvement d'un aménagement.

### Résiliation des baux et stabilité financière

Le bénéfice distribuable de Skyline Apartment REIT serait touché de façon défavorable si un nombre important de locataires devenaient incapables de respecter leurs obligations aux termes de leurs baux ou si un nombre important d'espaces disponibles dans les immeubles existants et dans tout autre immeuble dans lequel Skyline Apartment REIT acquiert une participation ne pouvait être loué selon des modalités de location favorables sur le plan économique. La direction atténue ce risque en cherchant à acquérir des immeubles assortis de solides clauses restrictives de la part des locataires. À l'expiration d'un bail, rien ne garantit que le bail sera renouvelé ou que le locataire sera remplacé. Les modalités de tout bail ultérieur pourraient être moins favorables pour Skyline Apartment REIT que celles du bail existant. En cas de défaut de la part d'un locataire, il se peut que l'exercice des droits du locateur soit retardé ou limité et que des coûts importants soient engagés pour protéger l'investissement de Skyline Apartment REIT. En outre, à tout moment, un locataire de l'un des immeubles de Skyline Apartment REIT peut demander la protection des lois sur la faillite, sur l'insolvabilité ou d'autres lois similaires, ce qui pourrait entraîner le rejet et la résiliation du bail de ce locataire et, par conséquent, une réduction du flux de trésorerie disponible pour Skyline Apartment REIT. De nombreux facteurs auront une incidence sur la capacité de louer des locaux inoccupés dans les immeubles dans lesquels Skyline Apartment REIT détiendra une participation. Des coûts peuvent être engagés pour apporter des améliorations ou effectuer des réparations à un immeuble à la demande d'un nouveau locataire. Ne pas louer les locaux vacants ou ne pas les louer rapidement aurait vraisemblablement une incidence défavorable sur la situation financière de Skyline Apartment REIT.

### Immeubles productifs de revenus

Les immeubles génèrent un revenu au moyen des paiements de loyers effectués par leurs locataires. À l'expiration d'un bail, rien ne garantit que le bail sera renouvelé ou que le locataire sera remplacé. Les modalités de tout bail ultérieur pourraient être moins favorables pour Skyline Apartment REIT que celles du bail existant.



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

### Concurrence pour les placements immobiliers

Skyline Apartment REIT livre concurrence à des particuliers, à des sociétés et à des institutions (tant canadiens qu'étrangers) ainsi qu'à d'autres fiduciaires de placement immobilier qui recherchent actuellement, ou qui pourraient rechercher dans l'avenir, des placements immobiliers semblables à ceux que recherche Skyline Apartment REIT. Un certain nombre de ces investisseurs pourraient disposer de ressources financières plus importantes que celles de Skyline Apartment REIT ou exercer leurs activités sans les restrictions en matière d'investissement ou d'exploitation de Skyline Apartment REIT ou selon des conditions plus souples. Une augmentation de la disponibilité des fonds d'investissement et une augmentation de l'intérêt pour les placements immobiliers pourraient tendre à accroître la concurrence pour les placements immobiliers, ce qui ferait augmenter les prix d'achat et diminuer le rendement de ceux-ci.

### Concurrence pour les locataires

Le secteur immobilier est concurrentiel. De nombreux promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles font concurrence à Skyline Apartment REIT dans la recherche de locataires. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence pour attirer les locataires de Skyline Apartment REIT pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de Skyline Apartment REIT à louer des locaux dans ses immeubles et aux loyers demandés et pourraient avoir une incidence défavorable sur les produits de Skyline Apartment REIT et sur sa capacité à respecter ses obligations.

### Taux d'intérêt

La conjoncture économique actuelle continue d'avoir une incidence sur le secteur immobilier. Il est prévu que le cours des Parts de FPI à un moment donné pourrait être touché par le niveau des taux d'intérêt en vigueur à ce moment. La hausse continue ou supplémentaire des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours des Parts de FPI. Les fluctuations des taux d'intérêt peuvent également avoir une incidence sur les taux d'occupation, les niveaux des loyers, les coûts de remise à neuf et d'autres facteurs ayant une incidence sur les activités et la rentabilité de Skyline Apartment REIT.

### Conditions économiques générales

Skyline Apartment REIT est influencé par les conditions économiques générales, les marchés immobiliers locaux,

la concurrence d'autres locaux industriels disponibles, y compris les nouveaux aménagements, et divers autres facteurs. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence pour attirer les locataires de Skyline Apartment REIT pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de Skyline Apartment REIT à louer des locaux dans ses immeubles et aux loyers demandés, augmenter les frais de location et de commercialisation ainsi que les coûts de mises à neuf nécessaires pour louer et relouer les locaux, facteurs qui pourraient tous avoir une incidence défavorable sur les revenus de Skyline Apartment REIT et sur sa capacité à respecter ses obligations. En outre, toute augmentation de l'offre d'espace disponible dans les marchés où Skyline Apartment REIT exerce ou pourrait exercer ses activités pourrait avoir une incidence défavorable sur Skyline Apartment REIT.

### Pertes générales non assurées

Skyline Apartment REIT souscrit une assurance responsabilité civile générale, incendie, inondation, extension de garantie, perte de loyers et pollution, dont les caractéristiques, les limites et les franchises sont celles habituellement appliquées à des biens immobiliers similaires. Il existe cependant certains types de risques (généralement de nature catastrophique, comme les guerres) qui ne sont pas assurables ou qui ne peuvent l'être sur une base économiquement viable. Skyline Apartment REIT a souscrit une assurance contre les risques de tremblement de terre, sous réserve de certaines limites de garantie, franchises et ententes d'autoassurance, et continuera de souscrire cette assurance si cela est rentable. Si un sinistre non assuré ou sous-assuré survenait, Skyline Apartment REIT pourrait perdre son investissement dans un ou plusieurs de ses immeubles ainsi que les profits et les flux de trésorerie qu'elle prévoyait d'en tirer, mais elle continuerait d'être tenue de rembourser toute dette hypothécaire avec recours sur ces immeubles.

### Disponibilité des flux de trésorerie

Le bénéfice distribuable peut dépasser les liquidités réelles dont dispose Skyline Apartment REIT à l'occasion en raison d'éléments comme les remboursements de capital sur la dette, les incitatifs à la location, les commissions de location et les dépenses en immobilisations, le cas échéant. Skyline Apartment REIT pourrait être tenu d'utiliser une partie de sa capacité d'emprunt ou de réduire les distributions afin de tenir compte de ces éléments.



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

### Accès aux capitaux

Le secteur immobilier est hautement capitalistique. Skyline Apartment REIT aura besoin de capitaux pour entretenir ses immeubles et à l'occasion pour financer sa stratégie de croissance et ses dépenses en immobilisations importantes. Rien ne garantit que les capitaux seront disponibles au moment voulu ou selon des modalités favorables.

### Risque lié à l'environnement et au changement climatique

La législation et les politiques environnementales et écologiques sont devenues de plus en plus importantes, et généralement restrictives, au cours des dernières années. En vertu de diverses lois, Skyline Apartment REIT pourrait être tenu responsable des coûts d'enlèvement ou de remise en état de certaines substances dangereuses ou toxiques libérées sur ou dans ses propriétés ou éliminées dans d'autres lieux. Ne pas enlever ces substances ou ne pas remettre en état ces lieux, le cas échéant, pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité d'un propriétaire de vendre un immeuble ou d'emprunter en utilisant cet immeuble comme garantie, et pourrait également entraîner des réclamations contre le propriétaire par des particuliers. Lorsqu'un immeuble est acheté et qu'un nouveau financement est obtenu, un consultant indépendant et expérimenté en matière d'environnement réalise des audits environnementaux de phase I. Dans le cas d'une prise en charge d'un emprunt hypothécaire, le vendeur devra fournir des audits environnementaux de phase I ou de phase II satisfaisants, sur la base desquels le Gestionnaire des opérations s'appuiera ou déterminera si une mise à jour est requise. Skyline Apartment REIT n'a pas connaissance d'enquêtes ou d'actions en cours ou imminentes de la part d'organismes de réglementation environnementale en rapport avec l'un de ses immeubles ni de réclamations en cours ou imminentes concernant les conditions environnementales de ses immeubles.

Les catastrophes naturelles et les intempéries telles que les inondations, les blizzards et la hausse des températures peuvent endommager les immeubles. L'ampleur des pertes de Skyline Apartment REIT et des pertes de revenus d'exploitation liées à de tels événements est fonction de la gravité de l'événement et du total de l'exposition dans la zone touchée. Skyline Apartment REIT est également exposée aux risques liés aux intempéries hivernales, y compris le besoin accru d'entretien et de réparation de ses bâtiments. De plus, les changements climatiques, dans la mesure où ils entraînent des changements dans les conditions météorologiques,

pourraient avoir une incidence sur les activités de Skyline Apartment REIT en augmentant le coût de l'assurance des biens ou le coût énergétique des immeubles. Par conséquent, les catastrophes naturelles, les conditions météorologiques extrêmes et les changements climatiques pourraient faire augmenter les coûts de Skyline Apartment REIT et réduire ses flux de trésorerie.

### Responsabilité des Porteurs de parts

En raison des incertitudes entourant la loi relative aux fiducies de placement, il existe un risque, que les conseillers juridiques de Skyline Apartment REIT jugent faible dans les circonstances, qu'un Porteur de parts de FPI puisse être tenu personnellement responsable des obligations de Skyline Apartment REIT (dans la mesure où des réclamations ne sont pas réglées par Skyline Apartment REIT) à l'égard de contrats que Skyline Apartment REIT conclut et de certaines obligations découlant de contrats autres que ceux conclus par Skyline Apartment REIT, y compris la responsabilité délictuelle, des réclamations fiscales et peut-être certaines autres responsabilités prévues par la loi. Les fiduciaires ont l'intention de faire en sorte que les activités de Skyline Apartment REIT soient menées de manière à réduire au minimum ce risque, notamment en souscrivant une assurance appropriée et, dans la mesure du possible, en essayant de faire en sorte que chaque contrat ou engagement écrit important de Skyline Apartment REIT contienne une clause expresse de non-responsabilité à l'égard des Porteurs de parts.

### Dépendance à l'égard du personnel clé

La gestion de Skyline Apartment REIT dépend des services de certains employés clés. La cessation d'emploi de l'un ou l'autre de ces membres clés du personnel pourrait avoir une incidence défavorable importante sur Skyline Apartment REIT.

### Conflits d'intérêts et concentration du contrôle

Skyline Apartment REIT exerce ses activités dans un cadre de structure d'entreprise qui comporte un certain nombre de conflits d'intérêts existants et potentiels. Skyline Group of Companies et les personnes qui lui sont affiliées jouent des rôles multiples en lien avec Skyline Apartment REIT et ses personnes apparentées. Par conséquent, certaines décisions touchant Skyline Apartment REIT peuvent nécessiter la prise en compte d'intérêts autres que ceux des Porteurs de parts ou qui s'ajoutent à ceux-ci.



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

De plus, la gouvernance et la prise de décisions stratégiques de Skyline Apartment REIT sont fortement centralisées. Conformément à la Déclaration de fiducie, le Commandité a le droit de désigner des fiduciaires de sorte que la majorité des fiduciaires puissent être nommés par le Commandité. Les fiduciaires disposent d'un large pouvoir discrétionnaire quant à la gestion et à l'exploitation de Skyline Apartment REIT. Les Porteurs de parts n'ont pas la capacité de diriger ou de contrôler les activités quotidiennes du Fonds, et leur capacité d'influencer les affaires de Skyline Apartment REIT se limite aux questions nécessitant l'approbation des Porteurs de parts aux termes de la Déclaration de fiducie et du droit applicable.

Bien que la Déclaration de fiducie contienne des dispositions sur les conflits d'intérêts visant à protéger les Porteurs de parts, notamment les obligations de déclaration, l'abstention de vote des fiduciaires et des dirigeants en situation de conflit d'intérêts et l'approbation de certaines questions par les fiduciaires indépendants, ces mesures de protection n'éliminent pas tous les conflits d'intérêts.

Rien ne garantit que les conflits d'intérêts seront résolus d'une manière qui sera favorable à tous les Porteurs de parts, ou que l'exercice du pouvoir discrétionnaire par les fiduciaires ou leurs personnes affiliées n'entraînera pas des résultats qui diffèrent des attentes ou des préférences de certains Porteurs de parts.

### Risques liés à la fiscalité

Rien ne garantit que les lois de l'impôt sur le revenu et le traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiés d'une manière qui aurait une incidence défavorable sur Skyline Apartment REIT ou les Porteurs de parts.

De plus, les Porteurs de parts de FPI pourraient être assujettis aux taxes provinciales, telles que les droits de cession immobilière de l'Ontario, à l'égard de leurs Parts de FPI.

Si Skyline Apartment REIT n'est pas admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement ou cesse de l'être en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, les incidences fiscales seraient, à certains égards, très différentes et défavorables. Ces différences défavorables pourraient comprendre une situation où, si Skyline Apartment REIT n'était pas admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement tout au long d'une année d'imposition, elle serait assujettie à un impôt

minimum de remplacement en vertu de l'article 127.5 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* et à l'impôt en vertu de la partie XII.2 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* pour cette année d'imposition dans la mesure où son revenu de distribution (qui comprend le revenu tiré des biens immeubles) est distribué à un bénéficiaire désigné (qui comprend des personnes non résidentes et certaines personnes exonérées d'impôt).

Si les placements dans Skyline Apartment REIT sont inscrits ou négociés à la cote d'une bourse de valeurs ou sur un marché public, rien ne garantit que Skyline Apartment REIT ne sera pas assujettie aux règles relatives aux entités intermédiaires de placement déterminées (les « Règles relatives aux EIPD »). Dans un tel cas, l'application des Règles relatives aux EIPD pourrait réduire le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution aux Porteurs de parts et pourrait avoir, pour certains investisseurs, une incidence défavorable sur le rendement après impôt de leurs Parts de FPI.

Skyline Apartment REIT ou ses filiales peuvent faire l'objet de nouvelles cotisations d'impôt à l'occasion. Ces nouvelles cotisations ainsi que les intérêts et les pénalités connexes pourraient avoir une incidence défavorable sur Skyline Apartment REIT.

Étant donné que le revenu net de Skyline Apartment REIT est destiné à être distribué mensuellement, l'Acheteur d'une Part de FPI pourrait être assujetti à l'impôt sur une partie du revenu net de Skyline Apartment REIT qui a été accumulé ou réalisé par Skyline Apartment REIT au cours d'un mois précédant le moment où la Part de FPI a été achetée, mais qui n'a pas été payé ou rendu payable aux Porteurs de parts jusqu'à la fin du mois et après la date d'achat de la Part de FPI. Un résultat équivalent peut s'appliquer sur une base annuelle à l'égard d'une partie des gains en capital accumulés ou réalisés au cours d'une année avant la date d'achat de la Part de FPI, mais qui est payée ou rendue payable aux Porteurs de parts à la fin de l'année et après la date d'achat de la Part de FPI.

Les règles relatives aux faits liés à la restriction de pertes (« **FLRP** ») (définies dans la *Loi de l'impôt sur le revenu*) pourraient potentiellement s'appliquer à Skyline Apartment REIT si une personne (ou un groupe de personnes) devait acquérir plus de 50 % de la juste valeur marchande des Parts de FPI, avec pour conséquence une fin d'exercice présumée aux fins de l'impôt avant les FLRP, assujettissement à l'impôt en vertu de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* si le revenu net et les gains en capital nets réalisés ne sont pas distribués ou versés aux Porteurs de parts comme l'exige



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Skyline Apartment REIT pour ne pas être assujettie à l'impôt sur le revenu, et Skyline Apartment REIT verrait sa capacité d'utiliser les pertes fiscales limitée.

Skyline Apartment REIT peut avoir des obligations de diligence raisonnable et de déclaration en vertu de la *Foreign Account Tax Compliance Act* des États-Unis ainsi que de la Norme commune de déclaration de l'OCDE. Les Porteurs de parts pourraient être tenus de fournir à Skyline Apartment REIT, s'il y a lieu, leur numéro d'identification aux fins du calcul de l'impôt étranger, et Skyline Apartment REIT pourrait être tenue de fournir les renseignements requis à l'Agence du revenu du Canada, qui transmettra ces renseignements à l'Internal Revenue Service des États-Unis et à l'autorité fiscale étrangère compétente, le cas échéant.

### Dilution

Skyline Apartment REIT est autorisée à émettre un nombre illimité de Parts de FPI. Les fiduciaires de Skyline Apartment REIT ont le pouvoir discrétionnaire d'émettre des Parts de FPI supplémentaires dans d'autres circonstances, aux termes des divers plans d'incitation de Skyline Apartment REIT. Toute émission de Parts de FPI supplémentaires pourrait avoir un effet de dilution sur les Porteurs de parts de FPI.

### Restrictions relatives à la croissance éventuelle et utilisation des facilités de crédit

Le versement par Skyline Apartment REIT d'une partie importante de ses flux de trésorerie d'exploitation pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de croissance de Skyline Apartment REIT, à moins qu'elle puisse obtenir du financement supplémentaire. Un tel financement pourrait ne pas être disponible ou renouvelable, selon des modalités intéressantes ni même en leur absence. En outre, si les facilités de crédit actuelles devaient être annulées ou ne pouvaient être renouvelées à l'échéance selon des modalités similaires, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur Skyline Apartment REIT.

### Financement

Skyline Apartment REIT est soumise aux risques associés au financement de la dette, y compris le risque que Skyline Apartment REIT ne soit pas en mesure d'effectuer des paiements d'intérêt ou de capital ou de respecter les clauses restrictives d'un prêt, le risque que des défauts aux termes d'un prêt puissent entraîner des défauts croisés ou d'autres droits ou recours des prêteurs aux termes d'autres prêts,

et le risque que la dette existante ne puisse être refinancée ou que les conditions d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que les conditions de la dette existante. Une partie de la facilité d'acquisition et d'exploitation de Skyline porte intérêt à des taux variables et, par conséquent, les variations des emprunts à court terme auront une incidence sur les coûts d'emprunt de Skyline Apartment REIT.

### Liquidité

Tout placement dans les Parts est un placement non liquide. Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des Parts, et les rachats sont assujettis à des restrictions imposées par la Déclaration de fiducie et la réglementation en valeurs mobilières applicable. La FPI n'est un « émetteur assujetti » dans aucun territoire, et aucun prospectus n'a visé l'émission des Parts. Les investisseurs ne seront donc pas en mesure de vendre leurs Parts, sous réserve de certaines exceptions limitées. Par conséquent, il est possible que les Porteurs de parts ne soient pas en mesure de liquider leur placement en temps voulu.

### Nature des Parts de FPI

Les Parts de FPI ne sont pas des actions d'une société. Par conséquent, les Porteurs de parts ne disposeront pas des droits et des recours prévus par la loi normalement associés à l'actionnariat, comme le droit d'intenter des actions en cas d'« abus » ou de « dérivés ».

### Rachats

Le droit des Porteurs de parts de recevoir des espèces à l'égard des Parts déposées aux fins de rachat est assujetti à une limite mensuelle. Si la limite mensuelle est dépassée, une tranche du montant de rachat à laquelle le Porteur de parts aurait autrement droit sera payée et réglée en espèces et, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations nécessaires des autorités de réglementation, la tranche restante due sera payée et réglée au moyen de l'émission au Porteur de parts d'un billet de fiducie, conformément à la Déclaration de fiducie.

### Obligations ou coûts imprévus liés aux acquisitions

Un risque lié à des acquisitions sous-entend qu'il pourrait y avoir une obligation non déclarée ou inconnue concernant l'immeuble acquis, et par conséquent, Skyline Apartment REIT pourrait ne pas être indemnisée pour une partie ou la totalité de ces obligations. Après une acquisition, Skyline Apartment REIT pourrait découvrir qu'elle a acquis des



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

obligations non déclarées, qui pourraient être importantes. Les procédures de contrôle diligent mises en œuvre par le Gestionnaire des opérations visent à pallier à ce risque. Le Gestionnaire des opérations effectue ce qu'il estime être un niveau d'enquête approprié dans le cadre de l'acquisition d'immeubles par Skyline Apartment REIT et cherche par contrat à s'assurer que les risques incombent à la partie concernée.

### Risques de litige

Dans le cours normal des activités de Skyline Apartment REIT, que ce soit directement ou indirectement, celui-ci peut être partie à diverses poursuites judiciaires, y être nommé partie ou en faire l'objet, y compris des procédures réglementaires, des procédures fiscales et des poursuites judiciaires ayant trait à des blessures corporelles, à des dommages matériels, à des impôts fonciers, à des droits fonciers, à l'environnement et à des différends contractuels. L'issue des poursuites en cours, en instance ou futures ne peut être prévue avec certitude et peut être déterminée d'une manière qui nuirait considérablement à Skyline Apartment REIT et, par conséquent, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Skyline Apartment REIT. Même si Skyline Apartment REIT obtenait gain de cause dans le cadre d'une telle poursuite, celle-ci pourrait être coûteuse et chronophage et détournerait l'attention de la direction et du personnel clé des activités commerciales de Skyline Apartment REIT, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Skyline Apartment REIT et sur sa capacité à verser des distributions sur les Parts de FPI.

### Risque de cybersécurité

L'exploitation efficace des activités de Skyline Apartment REIT dépend du matériel informatique et des systèmes logiciels. Les systèmes d'information sont vulnérables aux incidents de cybersécurité. Un incident de cybersécurité est considéré comme un événement défavorable important qui menace la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité des ressources d'information de Skyline Apartment REIT. Un incident de cybersécurité est une attaque intentionnelle ou un événement non intentionnel, y compris notamment un logiciel malveillant, des tentatives d'obtenir un accès non autorisé à des données ou à des systèmes d'information et d'autres failles de sécurité électronique qui pourraient entraîner des perturbations dans des systèmes essentiels, la divulgation non autorisée de renseignements confidentiels ou autrement protégés,

et la corruption de données. Les principaux risques auxquels Skyline Apartment REIT est exposée et qui pourraient découler directement d'un cyberincident comprennent une interruption des activités, l'ébranlement de sa réputation, la fragilisation de ses relations d'affaires avec ses locataires, la divulgation de renseignements confidentiels, y compris les renseignements permettant d'identifier une personne, une responsabilité éventuelle envers des tiers, une perte de revenus, un examen réglementaire supplémentaire et des amendes, ainsi que des litiges et d'autres coûts et dépenses. Skyline Apartment REIT a souscrit une assurance cybersécurité pour atténuer le risque lié à la cybersécurité. Ces mesures, de même que sa prise de conscience accrue du risque d'un cyberincident, ne garantissent pas au Fonds que ses résultats financiers ne seront pas compromis par un tel incident.

### Risques géopolitiques

Il existe des risques d'instabilité géopolitique, notamment en raison de facteurs tels que les conflits politiques, les sanctions, les droits de douane, les politiques commerciales protectionnistes (par exemple les incitations à la relocalisation de la production aux États-Unis et dans d'autres pays), l'inégalité des revenus, la migration des réfugiés, le terrorisme, les conflits armés, la dissolution potentielle de pays ou d'unions politico-économiques, ainsi que la corruption politique. Par exemple, les États-Unis ont mis en œuvre des hausses significatives de droits de douane sur les produits importés et d'autres restrictions commerciales, ce qui a tendu les relations commerciales internationales et provoqué des représailles douanières de la part de gouvernements étrangers. Certains intrants essentiels à la construction ou à l'exploitation des infrastructures, ayant une incidence sur le rendement de Skyline Apartment REIT, peuvent provenir de territoires soumis à ces droits de douane. L'imposition de ces droits de douane ou l'incapacité d'obtenir ces intrants d'une source alternative peut avoir une incidence défavorable sur les activités, les immeubles, les placements, l'exploitation ou les résultats financiers de Skyline Apartment REIT.

### Risques liés aux revenus locatifs

La courte durée des baux de locataires résidentiels expose Skyline Apartment REIT aux effets d'une baisse des loyers du marché, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation de Skyline Apartment REIT et sur sa capacité à verser des distributions aux Porteurs de parts. La plupart des baux de locataires résidentiels de Skyline Apartment REIT auront une durée d'un an ou moins. Étant donné que les baux des



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

locataires résidentiels de Skyline Apartment REIT permettent généralement aux résidents de quitter leur logement à la fin de leur durée de bail sans pénalité, des baisses des loyers du marché pourraient avoir sur les produits locatifs de Skyline Apartment REIT une incidence défavorable importante plus rapidement que si ces baux avaient une durée plus longue. De plus, les frais d'exploitation d'une suite ou d'un immeuble peuvent augmenter plus rapidement que le loyer de cette suite, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière de Skyline Apartment REIT.

### **Aucune garantie que le placement sera fructueux**

Tout placement en valeurs mobilières comporte un risque de perte de tout ou partie du capital initial de l'investisseur, y compris tout placement dans des Parts de FPI. Rien ne garantit que les acheteurs ne subiront pas de pertes par suite d'un placement dans des Parts de FPI et que les objectifs de Skyline Apartment REIT seront atteints. L'acheteur pourrait perdre la totalité de son placement. Le succès de Skyline Apartment REIT dépend dans une certaine mesure des efforts et des compétences de la direction de Skyline Apartment REIT, ainsi que de facteurs externes indépendants de la volonté de Skyline Apartment REIT. Le rendement du placement d'un acheteur de Parts de FPI dépend de la capacité du Gestionnaire des opérations à verser des distributions à Skyline Apartment REIT. Par conséquent, rien ne garantit que Skyline Apartment REIT et, par conséquent, les Porteurs de parts tireront un rendement de leur placement.

### **Absence de conseiller juridique indépendant pour les Porteurs de parts**

Les conseillers juridiques qui ont participé à la préparation des documents dans le cadre du rapport de gestion ont agi à titre de conseillers juridiques de la FPI. Aucun conseiller juridique indépendant n'a été retenu pour le compte des Porteurs de parts. Ni le présent rapport de gestion, ni la Déclaration de fiducie, ni aucun autre document relatif au rapport de gestion n'a fait l'objet d'un examen de la part d'un conseiller juridique indépendant pour le compte des Porteurs de parts. Aucun contrôle préalable n'a été effectué par un conseiller juridique pour le compte des Porteurs de parts. Chaque acheteur éventuel devrait consulter ses propres conseillers en matière juridique, fiscale et financière au sujet de l'opportunité d'acheter des Parts et du caractère adéquat d'un placement dans la FPI.

### **Acquisitions et consolidation**

La réussite des activités d'acquisition de Skyline Apartment REIT dépendra de nombreux facteurs, y compris la capacité de Skyline Apartment REIT à repérer des cibles d'acquisition appropriées et à obtenir un financement adéquat selon des conditions raisonnables, le niveau de concurrence pour les occasions d'acquisition et la capacité de la FPI à obtenir des modalités et des prix d'achat adéquats; et, par conséquent, la capacité d'intégrer et d'exploiter efficacement les immeubles acquis et leur rendement financier après leur acquisition. Les immeubles acquis pourraient ne pas répondre aux objectifs financiers ou opérationnels en raison de coûts d'acquisition inattendus, ainsi que des risques inhérents aux placements immobiliers en général. De plus, les immeubles nouvellement acquis peuvent nécessiter une attention importante de la part de la direction ou des dépenses en immobilisations qui seraient autrement attribuées aux immeubles existants. Si la FPI ne parvient pas à trouver des candidats convenables pour l'acquisition ou l'exploitation efficace des immeubles acquis, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Les conventions d'acquisition et d'aménagement conclues avec des tiers pourraient comporter des obligations inconnues, inattendues ou non déclarées susceptibles d'avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la FPI. Les déclarations et garanties émises par ces tiers à la FPI peuvent ne pas protéger adéquatement contre ces obligations et tout recours contre des tiers peut être limité par la capacité financière de ces tiers. De plus, les opérations conclues avec des tiers en vue d'acquérir ou de louer des immeubles pourraient ne pas être réalisées. L'incapacité d'effectuer des opérations après que la FPI aura conclu des conventions définitives pourrait entraîner des dépenses importantes, ce qui aurait une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la FPI.

### **Modifications de la stratégie de placement**

La FPI peut modifier ses stratégies et ses restrictions en matière de placement sans l'approbation préalable des Porteurs de parts, afin de s'adapter à l'évolution de la situation et de contribuer à l'atteinte des objectifs de placement fondamentaux de la FPI. Toutefois, une modification de l'objectif de placement fondamental de la FPI nécessite elle-même l'approbation préalable des Porteurs de parts.



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

### Modifications de la loi

Skyline Apartment REIT est soumise aux lois et règlements régissant la propriété et la location de biens immeubles, le zonage, les normes de construction, les relations entre propriétaires et locataires, la construction, les normes d'emploi, les questions environnementales, les impôts et d'autres questions. Il est possible que de futures modifications des lois ou règlements fédéraux, provinciaux, municipaux ou communs applicables, ou des modifications de leur application ou de leur interprétation réglementaire, entraînent des changements dans les exigences juridiques ayant une incidence sur Skyline Apartment REIT (y compris avec un effet rétroactif). Toute modification des lois auxquelles Skyline Apartment REIT est soumis pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses droits et titres de propriété à l'égard de ses actifs ou sur sa capacité à exercer ses activités dans le cours normal des choses.

Skyline Apartment REIT pourrait être touchée par la législation existante ou future sur le contrôle des loyers dans certains territoires, qui limite le droit des propriétaires d'augmenter les loyers facturés aux locataires. Par conséquent, l'incapacité d'ajuster les loyers pour faire face à des coûts d'exploitation plus élevés ou pour améliorer les marges sur certains immeubles peut avoir une incidence défavorable sur les rendements de ces immeubles.

### Coûts de construction et risque lié aux contrats de construction

Le secteur immobilier est fortement touché par les fluctuations des coûts de construction et d'entretien des terrains. Toute augmentation importante des coûts de construction ou d'entretien peut avoir une incidence défavorable importante sur Skyline Apartment REIT et sur le calendrier et les coûts d'achèvement de tout projet d'aménagement entrepris. Skyline Apartment REIT tente d'atténuer ce risque au moyen de contrats de construction à prix fixe pour ses projets d'aménagement.

Rien ne garantit que Skyline Apartment REIT trouvera des constructeurs appropriés en temps voulu ou à des conditions avantageuses pour elle, ou que Skyline Apartment REIT ne sera pas tenue responsable des obligations impayées à l'égard des constructeurs, des entrepreneurs et des personnes de métier.

### Contrôles à l'égard de l'information financière

Skyline Apartment REIT dispose de systèmes d'information, de procédures et de contrôle pour s'assurer que toutes les informations divulguées à l'extérieur sont aussi complètes, fiables et opportunes que possible.

Ces contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés pour publication externe, conformément aux normes IFRS. En raison des limites inhérentes à tous les systèmes de contrôle, y compris les systèmes bien conçus et exploités, aucun système de contrôle ne peut fournir une assurance absolue que les objectifs du système de contrôle seront atteints. De plus, aucune évaluation des systèmes de contrôle ne peut fournir l'assurance absolue que tous les problèmes de contrôle, y compris les cas de fraude, le cas échéant, seront détectés ou prévenus. Ces limites inhérentes englobent la possibilité que les hypothèses et les jugements de la direction s'avèrent erronés dans des circonstances et contextes différents et l'incidence d'erreurs isolées.

En outre, les contrôles peuvent être contournés si des personnes posent des gestes non autorisés, si deux personnes ou plus agissent de connivence, ou si la direction ne s'en aperçoit pas. La conception d'un système de contrôle est fondée en partie sur des hypothèses sur les probabilités que des événements futurs surviennent et rien ne garantit que les objectifs fixés seront atteints dans toutes les conditions éventuelles futures.

### Erreurs ou inconduites d'employés

Malgré les mesures que la FPI a l'intention de prendre pour prévenir les erreurs et les inconduites d'employés, il existe toujours un risque que celles-ci se produisent. L'inconduite d'un employé peut conduire à lier la FPI à des opérations dont les montants sont supérieurs aux limites autorisées ou qui présentent des risques inacceptables, ou à dissimuler des activités non autorisées ou infructueuses, ce qui peut entraîner des risques ou des pertes non gérés. Une inconduite de la part d'un employé peut aussi survenir en cas de mauvaise utilisation de renseignements confidentiels, ce qui pourrait entraîner des sanctions réglementaires et nuire gravement à la réputation. La FPI peut également subir des pertes en raison d'erreurs commises par des employés. Il n'est pas toujours possible d'empêcher les inconduites ou d'éviter



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

les erreurs des employés, et il est possible que les précautions que nous prenons pour prévenir et détecter ces activités ne soient pas efficaces dans tous les cas, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la FPI.

### **Pandémie ou maladie contagieuse**

L'écllosion d'une maladie contagieuse, notamment la COVID-19, le SRAS, le virus de la grippe H1N1, la grippe aviaire ou toute autre maladie similaire, pourrait entraîner un déclin général ou aigu de l'activité économique dans les régions où Skyline Apartment REIT exerce ses activités, une diminution de la volonté de la population générale de voyager, des pénuries de personnel, une réduction de la circulation des locataires, des restrictions de mobilité et d'autres mesures de quarantaine, des pénuries d'approvisionnement, le renforcement de la réglementation gouvernementale et la mise en quarantaine ou la contamination d'un ou de plusieurs immeubles de Skyline Apartment REIT. La contagion dans l'un des immeubles de Skyline Apartment REIT ou dans un marché dans lequel Skyline Apartment REIT exerce ses activités pourrait avoir une incidence défavorable sur le taux d'occupation de ce placement, sa réputation ou l'attrait de ce marché. Tous ces événements pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation des placements de Skyline Apartment REIT.

### **Approbatons réglementaires**

De temps à autre, l'aménagement des immeubles nécessitera ou pourra nécessiter un nouveau zonage, une subdivision ou une modification de l'utilisation des terrains, des approbations environnementales et autres de la part des agences gouvernementales provinciales et locales. Le processus d'obtention de ces approbations peut prendre plusieurs mois et rien ne garantit que les approbations nécessaires pour les projets d'aménagement seront obtenues. Les frais de détention s'accumulent pendant que les approbations réglementaires sont demandées et les retards peuvent rendre les placements immobiliers non rentables à une période donnée.

### **Parts de FPI non assurées**

Les Parts de FPI ne sont pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et ne sont pas assurées conformément aux dispositions de cette loi ou de

toute autre loi. De plus, Skyline Apartment REIT n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, elle n'est pas inscrite en vertu d'une loi sur les sociétés de fiducie et de prêt puisqu'elle n'exerce pas ni n'a l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie.

### **Risques liés aux renouvellements d'assurance**

Certains événements pourraient faire en sorte qu'il soit plus difficile et plus coûteux d'obtenir de l'assurance IARD, y compris une couverture contre le terrorisme. Les polices d'assurance actuelles de Skyline Apartment REIT expirent chaque année et Skyline Apartment REIT pourrait avoir de la difficulté à obtenir ou à renouveler l'assurance IARD de ses Immeubles existants selon les mêmes niveaux de couverture et des modalités semblables. Cette assurance peut être plus limitée et, dans le cas des risques de catastrophe (par exemple, les tremblements de terre, les ouragans, les inondations et le terrorisme), elle peut ne pas être généralement disponible pour couvrir entièrement les pertes éventuelles. Même si Skyline Apartment REIT est en mesure de renouveler ses polices à des niveaux et selon des restrictions conformes à ses polices actuelles, elle ne peut être certaine d'être en mesure d'obtenir une telle assurance à des taux de prime raisonnables sur le plan commercial. Si Skyline Apartment REIT n'était pas en mesure d'obtenir une assurance adéquate à l'égard des immeubles existants pour certains risques, cela pourrait faire en sorte que Skyline Apartment REIT soit en défaut aux termes de clauses restrictives précises à l'égard de certaines de ses dettes ou d'autres engagements contractuels qu'il a pris qui exigent que Skyline Apartment REIT maintienne une assurance adéquate à l'égard de ses immeubles pour se protéger contre le risque de perte. Si cela devait se produire ou si Skyline Apartment REIT n'était pas en mesure d'obtenir une assurance adéquate et que les immeubles existants subissaient des dommages qui auraient autrement été couverts par l'assurance, cela pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière de Skyline Apartment REIT et sur l'exploitation des immeubles existants.

### **Risques liés aux services publics**

Les immeubles sont exposés aux coûts variables des services publics et de l'énergie, comme les prix de l'électricité et du gaz naturel (chauffage).



## RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

### Communication de Renseignements personnels

Les nom et autres renseignements précis des Porteurs de parts, notamment le nombre et la valeur totale des Parts de FPI détenues : a) seront transmis aux organismes de réglementation des valeurs mobilières canadiens pertinents, et pourraient être rendus publics conformément aux exigences des lois sur les valeurs mobilières et sur l'accès à l'information applicables, et l'investisseur consent à la communication de ces renseignements; b) sont recueillis indirectement par l'organisme de réglementation des valeurs mobilières canadienne concernée conformément aux pouvoirs qui lui sont accordés en vertu des lois sur les valeurs mobilières; c) sont recueillis aux fins de l'administration et de l'application des lois sur les valeurs mobilières canadienne en vigueur, et d) sont transmis au Courtier sur le marché dispensé.

### Frais de rachat éventuels et incidence sur les Parts de FPI de catégorie F et les Parts de FPI de catégorie I

Bien que les Parts de FPI de catégorie F et les Parts de FPI de catégorie I ne soient pas actuellement soumises à des frais de rachat anticipé, sous réserve de l'approbation par les Porteurs de parts des modifications proposées à la Déclaration de fiducie et de la mise en œuvre de ces modifications par les fiduciaires, les Parts de FPI de catégorie F émises à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2026 et les Parts

de FPI de catégorie I émises après cette approbation et cette mise en œuvre peuvent être soumises à des périodes de blocage et à des frais de rachat anticipé.

Si ces modifications proposées sont approuvées et mises en œuvre, les acheteurs de Parts de FPI de catégorie F et de Parts de FPI de catégorie I pourraient voir leurs liquidités réduites et, en cas de rachat anticipé pendant une période de blocage applicable, pourraient recevoir un produit de rachat réduit d'une commission de rachat anticipé applicable calculée sous forme d'escompte sur le montant de rachat applicable, ce qui pourrait avoir une incidence importante sur le montant net finalement perçu par ces acheteurs, en particulier lorsque le moment du rachat ne correspond pas aux besoins de liquidités d'un investisseur.

Rien ne garantit que les modifications proposées à la Déclaration de fiducie seront approuvées ou mises en œuvre. Toutefois, si elles sont approuvées et mises en œuvre, elles pourraient entraîner des écarts dans la valeur nette réalisée entre les catégories de Parts de FPI.

Talisman Gate Apartments, 110 & 120,  
Preston Wy., Gravenhurst, ON

## ÉVÉNEMENTS ULTÉRIEURS

Après la fin de l'exercice, Skyline Apartment REIT a vendu un immeuble situé à Windsor, en Ontario, pour un produit de 5,5 M\$.

Les gains totaux sur cette cession sont de 1,7 M\$, dont une tranche de 423 \$ devrait être versée au Commandité, Skyline Incorporated.

Après le 31 décembre 2025, Skyline a cédé quatre immeubles comprenant 34 logements résidentiels en Ontario et 678 logements résidentiels au Nouveau-Brunswick. Skyline a également acquis deux immeubles comprenant 150 unités en Ontario et 164 logements au Québec.

Porteurs de parts de FPI – catégorie A – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Nombre de Parts	Montant (\$)
<b>Parts de catégorie A en circulation au 1<sup>er</sup> janvier 2026</b>	<b>66 715 002</b>	<b>904 865 \$</b>
Produits des émissions de Parts de FPI	246 497	5 917
Échange de Parts SEC	3 729	110
Parts émises dans le cadre du RRD	342 615	10 107
Parts converties en Parts de catégorie F	(542 623)	(8 227)
Rachats – Parts de FPI	(2 115 529)	(63 588)
Rachats – Parts de FPI (Parts SEC échangées)	(3 729)	(110)
<b>Parts de FPI en circulation au 30 avril 2026</b>	<b>64 645 962</b>	<b>849 074 \$</b>
<b>Moyenne pondérée des Parts de catégorie A en circulation</b>	<b>66 356 868</b>	<b>-</b>



## ÉVÉNEMENTS ULTÉRIEURS (SUITE)

<b>Porteurs de parts de FPI – catégorie F – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)</b>	<b>Nombre de Parts</b>	<b>Montant (\$)</b>
<b>Parts de catégorie F en circulation au 1<sup>er</sup> janvier 2026</b>	<b>5 427 067</b>	<b>125 398 \$</b>
Produits des émissions de Parts de FPI	77 772	2 294
Parts émises dans le cadre du RRD	27 921	824
Parts converties en Parts de catégorie A	542 623	8 227
Rachats – Parts de FPI	(1 140 815)	(33 654)
<b>Parts de FPI en circulation au 30 avril 2026</b>	<b>4 934 568</b>	<b>103 089 \$</b>
<b>Moyenne pondérée des Parts de catégorie F en circulation</b>	<b>5 439 841</b>	<b>-</b>
<b>Porteurs de parts SEC – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)</b>	<b>Nombre de Parts</b>	<b>Montant (\$)</b>
<b>Parts SEC en circulation au 1<sup>er</sup> janvier 2026</b>	<b>7 135 126</b>	<b>210 486 \$</b>
Produits des émissions de Parts SEC	-	-
Parts émises dans le cadre du RRD	-	-
Rachats – Parts SEC (échangées contre des Parts de FPI)	(3 729)	(110)
Variation de la juste valeur	-	-
<b>Parts SEC en circulation au 30 avril 2026</b>	<b>7 131 397</b>	<b>210 376 \$</b>
<b>Moyenne pondérée des Parts SEC en circulation</b>	<b>7 134 730</b>	<b>-</b>



Carrington View, 2200, 2210, 2220 Majoros Rd.,  
W. Kelowna (Colombie-Britannique)



**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**INDEX TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**

---

	Page
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT	66 - 67
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS	
Consolidated Statement of Financial Position	68
Consolidated Statement of Changes in Unitholders' Equity	69
Consolidated Statement of Income and Comprehensive Income	70
Consolidated Statement of Cash Flows	71
Notes to the Consolidated Financial Statements	71 - 98

---

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

---

To the Unitholders of: Skyline Apartment Real Estate Investment Trust

### **Opinion**

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Skyline Apartment Real Estate Investment Trust, which comprise the consolidated statement of financial position as at December 31, 2025 and December 31, 2024 and the consolidated statements of income and comprehensive income, changes in unitholders' equity and cash flows for the years then ended, and notes to the consolidated financial statements, including a summary of material accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of Skyline Apartment Real Estate Investment Trust as at December 31, 2025 and December 31, 2024 and the consolidated results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

### **Basis of Opinion**

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. 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 Skyline Apartment Real Estate Investment Trust in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the consolidated financial statements in Canada, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### **Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Consolidated Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards and for such internal control as management determines 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, management is responsible for assessing Skyline Apartment Real Estate Investment Trust's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to a going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate Skyline Apartment Real Estate Investment Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing Skyline Apartment Real Estate Investment Trust's financial reporting process.

### **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 Canadian generally accepted auditing standards 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 Canadian generally accepted auditing standards, we exercise professional judgement 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 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, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of Skyline Apartment Real Estate Investment Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of 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 Skyline Apartment Real Estate Investment Trust'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 Skyline Apartment Real Estate Investment Trust 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.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We communicate with those charged with governance 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.

Guelph, Ontario  
March 18, 2026



Chartered Professional Accountants  
Licensed Public Accountants

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION**  
**AS AT DECEMBER 31, 2025**

(in thousands of Canadian dollars)

	2025	2024
<b>ASSETS</b>		
Investment properties (note 6)	\$ 5,212,515	\$ 5,033,583
Assets held for sale (note 7)	5,161	23,757
Property, plant and equipment (note 9)	6,682	6,585
Inventories (note 3 (h))	2,666	2,686
Other assets (note 10)	28,090	26,649
Accounts receivable (note 15)	8,763	15,823
Cash	<u>14,840</u>	<u>60,704</u>
	<u>\$ 5,278,717</u>	<u>\$ 5,169,787</u>
<b>LIABILITIES AND UNITHOLDERS' EQUITY</b>		
Mortgages payable (notes 11, 15)	\$ 2,973,966	\$ 2,749,902
Limited partnership units (notes 15, 18)	210,486	212,154
Due to related party (notes 12, 15)	21,800	7,997
Liabilities related to assets held for sale (note 7)	3,058	7,080
Tenant deposits	27,289	25,739
Accounts payable and accrued liabilities (note 15)	34,563	37,441
Revolving credit facilities (note 15)	<u>120,000</u>	<u>180,000</u>
	<u>3,391,162</u>	<u>3,220,313</u>
Unitholders' equity (page 6)	<u>1,887,555</u>	<u>1,949,474</u>
	<u>\$ 5,278,717</u>	<u>\$ 5,169,787</u>
_____ Trustee		_____ Trustee

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN UNITHOLDERS' EQUITY**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars)

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>OPENING BALANCE</b>	\$ 1,949,474	\$ 2,006,688
Proceeds from units issued (note 17)	107,423	76,234
Units issued through distribution reinvestment plan (note 17)	44,933	35,602
Exchange of Class C and D limited partnership units (note 17)	1,668	100
Income and comprehensive income for the year (page 7)	7,556	33,664
Issuance costs	(1,789)	(1,330)
Redemptions (note 17)	(133,422)	(122,641)
Distributions paid	<u>(88,288)</u>	<u>(78,843)</u>
<b>CLOSING BALANCE</b>	<u>\$ 1,887,555</u>	<u>\$ 1,949,474</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars)

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>PROPERTY REVENUES</b>		
Residential rent	\$ 376,630	\$ 373,467
Commercial rent	6,777	5,981
Condominium sales	0	380
	<u>383,407</u>	<u>379,828</u>
<b>DIRECT PROPERTY EXPENSES</b>		
Property taxes	44,077	43,571
Other direct property costs	84,039	86,700
Utilities	33,319	31,781
Condominium cost of sales	0	202
	<u>161,435</u>	<u>162,254</u>
<b>NET PROPERTY INCOME</b>	<u>221,972</u>	<u>217,574</u>
<b>OTHER EXPENSES</b>		
Financing costs (note 13)		
Interest paid on debt	116,510	112,899
Distributions on partnership units	61,675	47,925
Administrative expenses	7,993	8,494
Asset management fees (note 12)	115	0
Wealth management fees (note 12)	7,759	7,429
Amortization	619	779
	<u>194,671</u>	<u>177,526</u>
<b>INCOME BEFORE THE UNDERNOTED</b>	<u>27,301</u>	<u>40,048</u>
Fair value loss	(30,393)	(11,323)
Fair value gain on disposed investment properties	10,648	17,527
Fair value loss on limited partnership units	0	(12,588)
	<u>(19,745)</u>	<u>(6,384)</u>
<b>INCOME AND COMPREHENSIVE INCOME for the year</b>	<u>\$ 7,556</u>	<u>\$ 33,664</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars)

	2025	2024
<b>CASH PROVIDED BY (USED IN) OPERATING ACTIVITIES</b>		
Income and comprehensive income for the year	\$ 7,556	\$ 33,664
Items not requiring an outlay of cash:		
Amortization	619	779
Amortization of financing costs (note 13)	8,629	8,092
Financing costs in operations (note 13)	168,978	152,192
Fair value loss	30,393	11,323
Fair value gain on disposed investment properties	(10,648)	(17,527)
Fair value loss on limited partnership units	0	12,588
Accumulated amortization on previous owner-occupied property (note 9)	<u>0</u>	<u>(685)</u>
	205,527	200,426
Changes in non-cash working capital:		
Inventories	20	202
Other assets	(1,195)	(6,937)
Accounts receivable	7,440	(1,122)
Tenant deposits	1,371	931
Accounts payable and accrued liabilities	<u>(3,125)</u>	<u>5,656</u>
	<u>210,038</u>	<u>199,156</u>
<b>CASH PROVIDED BY (USED IN) FINANCING ACTIVITIES</b>		
Net advances of (repayments to) amounts due to related parties (note 12)	13,803	(13,775)
Mortgages payable (net repayments and advances) (note 11)	338,736	204,858
Mortgages discharged due to disposal of investment properties (notes 6, 11)	(126,897)	(115,285)
Interest paid on mortgages payable (note 13)	(99,195)	(91,885)
Distributions paid on partnership units (notes 12, 13, 18)	(61,675)	(47,925)
Net revolving credit facility (repayment) proceeds (note 15)	(60,000)	60,000
Interest paid on revolving credit facility (notes 13, 15)	(8,108)	(12,382)
Proceeds from units issued (page 6)	107,423	76,234
Issuance costs (page 6)	(1,789)	(1,330)
Redemption of units (page 6)	(133,422)	(122,641)
Distributions paid (net of distribution reinvestment plan)	<u>(43,355)</u>	<u>(43,241)</u>
	<u>(74,479)</u>	<u>(107,372)</u>
<b>CASH PROVIDED BY (USED IN) INVESTING ACTIVITIES</b>		
Additions to investment properties (note 6)	(423,686)	(283,343)
Proceeds on disposition of investment properties (note 6)	219,859	223,622
Proceeds on disposition of investment properties held for sale (note 6)	23,120	8,100
Additions to property, plant and equipment	<u>(716)</u>	<u>(313)</u>
	<u>(181,423)</u>	<u>(51,934)</u>
<b>(DECREASE) INCREASE IN CASH for the year</b>	(45,864)	39,850
<b>CASH, beginning of year</b>	<u>60,704</u>	<u>20,854</u>
<b>CASH, end of year</b>	<u>\$ 14,840</u>	<u>\$ 60,704</u>

See notes to the consolidated financial statements

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**1. NATURE OF BUSINESS**

Skyline Apartment Real Estate Investment Trust ("Skyline Apt. REIT") is an unincorporated, open-ended private real estate investment trust established under the laws of the Province of Ontario that was created pursuant to a Declaration of Trust dated June 1, 2006.

Skyline Real Estate Limited Partnership ("RELP") was created on June 1, 2006 as a limited partnership under the laws of the Province of Ontario. The general partner is Skyline Incorporated and the majority limited partner is Skyline Operating Trust. Skyline Operating Trust has issued 100% of its units to Skyline Apt. REIT, and is 100% controlled by Skyline Apt. REIT.

As of December 31, 2025, RELP owned two hundred and thirty-one (2024 - two hundred and thirty-three) multi-residential investment properties and two (2024 - two) commercial investment properties, all of which are located in Canada.

Skyline Apt. REIT is domiciled in Ontario, Canada. The address of Skyline Apt. REIT's registered office and its principal place of business is 5 Douglas Street, Suite 301, Guelph, Ontario, N1H 2S8.

**2. BASIS OF PRESENTATION**

(a) STATEMENT OF COMPLIANCE

The consolidated financial statements of Skyline Apt. REIT for the year ended December 31, 2025 (including comparatives) are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") as issued by the International Accounting Standards Board ("IASB"). The policies set out below were consistently applied to all the years presented, unless otherwise noted.

The preparation of consolidated financial statements in accordance with IFRS requires the use of certain critical accounting estimates. It also requires management to exercise judgment in applying Skyline Apt. REIT's accounting policies.

The consolidated financial statements are presented in accordance with International Accounting Standard "IAS" 1 - Presentation of consolidated financial statements. Skyline Apt. REIT has elected to present the Statement of Income and Comprehensive Income in one statement.

The consolidated financial statements for the year ended December 31, 2025 (including comparatives) were approved for issue by the Board of Trustees on March 18, 2026.

(b) BASIS OF MEASUREMENT

The consolidated financial statements have been prepared on a historical cost basis modified to include the fair value measurement of investment properties and assets held for sale, as set out in the relevant accounting policies.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**2. BASIS OF PRESENTATION** (continued)

(c) **FUNCTIONAL CURRENCY AND PRESENTATION**

The consolidated financial statements are presented in Canadian dollars, which is also Skyline Apt. REIT's functional currency. All financial information presented in Canadian dollars is rounded to the nearest thousand.

Skyline Apt. REIT presents its consolidated statement of financial position based on the liquidity method, where all assets and liabilities are presented in the ascending order of liquidity.

(d) **USE OF ESTIMATES**

The preparation of these consolidated financial statements requires Skyline Apt. REIT to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities at the date of the consolidated financial statements and reported amounts of revenue and expenses during the reporting period. Actual outcomes could differ from these estimates. These consolidated financial statements include estimates, which, by their nature, are uncertain. The impact of such estimates is pervasive throughout the consolidated financial statements and may require accounting adjustments based on future occurrences. Revisions to accounting estimates are recognized in the period in which the estimates are revised and the revision affects both current and future periods.

Significant estimates and assumptions include the fair values assigned to investment properties, useful lives of property, plant and equipment to calculate amortization, and allowances for doubtful accounts. Valuation of investment properties is one of the principal estimates and uncertainties of these consolidated financial statements. Refer to note 6 for further information on estimates and assumptions made in the determination of the fair value of investment properties.

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES**

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with IFRS and include the following material accounting policies (and any changes thereto):

**Material accounting policies**

(a) **INVESTMENT PROPERTIES**

Investment properties are properties held to earn rental income and are accounted for using the fair value model, in accordance with IFRS 13 - Fair Value Measurement ("IFRS 13"). Rental income and operating expenses from investment properties are reported within 'revenue' and 'expenses' respectively.

Properties that are held for long term rental yields or for capital appreciation or both, and that are not occupied by Skyline Apt. REIT, are classified as investment properties, in accordance with IAS 40 - Investment Properties ("IAS 40").

In accordance with IFRS 3 - Business Combinations, when Skyline Apt. REIT acquires properties or a portfolio of properties and does not take on or assume employees or does not acquire an operating platform, it classifies the acquisition as an asset acquisition.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(a) INVESTMENT PROPERTIES (continued)

In accordance with IAS 40, investment properties are measured initially at cost, including related transaction costs. After initial recognition, investment properties are carried at fair value. Fair value is determined using a combination of external valuation processes and internal valuation techniques that are in accordance with IFRS 13. For properties purchased within one year of the reporting date, the purchase price is considered fair value, unless significant events or changes have occurred to the property that would significantly alter its fair value. Properties appraised by qualified third party appraisers within the past twelve months are not revalued, unless significant changes or events have occurred to the property since the appraisal date. A minimum of 20% of the total number of investment properties that account for at least 25% of the preceding year's total fair value of investment properties are appraised on an annual basis, such that each property is appraised by an independent third party at least once every five years. All other investment properties are valued internally, using market supported financial metrics that are in accordance with IFRS 13, in tandem with current property details including, among other things, rent rolls from current leases and assumptions about rental income from future leases in light of current market conditions, and, any cash outflows that could be expected in respect of the property except for those outflows that relate to liabilities recognized on the consolidated statement of financial position. Skyline Apt. REIT also uses extensive market comparable sales to support valuation capitalization rates for different types of assets in different markets. These valuations form the basis for the carrying amounts in the consolidated financial statements.

The fair value of an investment property does not reflect future capital expenditures that will improve or enhance the property and does not reflect the related future benefits from the future expenditures other than those a rational market participant would take into account when determining the value of the property.

Investment properties that are being redeveloped for continuing use as investment property or for which the market has become less active continue to be measured at fair value.

Subsequent expenditures are capitalized to the asset's carrying amount only when it is probable that future economic benefits associated with the expenditure will flow to Skyline Apt. REIT and the cost of the item can be measured reliably. All other repairs and maintenance costs are expensed when incurred. When part of an investment property is replaced, the carrying amount of the replaced part is derecognized.

Skyline Apt. REIT uses the concept of stabilizing and value enhancing capital expenditures to understand when repairs and maintenance should be capitalized. A "stabilized property" is one that has been owned for a period of at least twenty-four months. All properties owned for a period of less than twenty-four months are referred to as "unstabilized".

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(a) INVESTMENT PROPERTIES (continued)

While an investment property is classified as unstabilized, costs incurred for repairs and maintenance in excess of \$425 (not in thousands of Canadian dollars) per annum per suite may be allocated from repairs and maintenance to be capitalized to the cost of the respective investment property as it is assumed that a future economic benefit will likely be realized from this level of expenditure. Once an investment property is classified as stabilized, costs incurred for repairs and maintenance in excess of \$810 (not in thousands of Canadian dollars) per annum per suite may be allocated from repairs and maintenance to be capitalized to the cost of the respective investment property.

Included in the determination of repairs and maintenance are costs incurred in incremental administrative wages for resident managers or on-site staff. Amounts in excess of \$30 (not in thousands of Canadian dollars) per month per suite are allocated from resident manager's wages to repairs and maintenance.

Changes in fair values are recognized in the consolidated statement of income and comprehensive income. Investment properties are derecognized when they have been disposed.

Where Skyline Apt. REIT disposes of a property at fair value in an arm's length transaction, the carrying value immediately prior to the sale is adjusted to the transaction price, and the adjustment is recorded in the income within the fair value adjustment on investment property.

Investment properties are reclassified to "Assets Held for Sale" when the criteria set out in IFRS 5 - Non-Current Assets Held for Sale and Discontinued Operations ("IFRS 5") are met (see note 3(b)).

If an investment property becomes owner-occupied, it is reclassified as property, plant and equipment. Its fair value at the date of reclassification becomes its cost for subsequent accounting purposes.

As investment properties are measured at fair value, they are implicitly tested for impairment annually. There is no specific impairment test relating to investment properties other than the fair value methodology.

The initial cost of properties under development includes the acquisition cost of the property, direct development costs, realty taxes and borrowing costs attributable to the development. Borrowing costs associated with direct expenditures on properties under development are capitalized. The amount of capitalized borrowing costs is determined by reference to borrowings specific to the project. Borrowing costs are capitalized from the commencement of the development until the date of practical completion where the property is substantially ready for its intended use. The capitalization of borrowing costs is suspended if there are prolonged periods when development activity is interrupted. Practical completion is when the property is capable of operating in the manner intended by management. Generally, this occurs upon completion of construction and receipt of all necessary occupancy and other material permits. If Skyline Apt. REIT has pre-leased space at or prior to the property being substantially ready for its intended use, and the lease requires tenant improvements which enhance the value of the property, practical completion is considered to occur when such improvements are completed.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(b) ASSETS HELD FOR SALE

In accordance with IFRS 5, non-current assets comprising assets and liabilities, that are expected to be recovered primarily through sale rather than through continuing use, are classified as held for sale. For this purpose, a sale is highly probable if management is committed to a plan to achieve the sale; there is an active program to find a buyer; the non-current asset is being actively marketed at a reasonable price; the sale is anticipated to be completed within one year from the date of classification; and it is unlikely there will be changes to the plan. Current assets or disposal groups held for sale are measured at the lower of carrying amount and fair value less costs to sell. In accordance with IAS 40, investment properties held for sale are measured at fair value.

At the date when an investment property ceases to be classified as held for sale, it is measured at the lower of its carrying amount before it was classified as held for sale, adjusted for any amortization or revaluations that would have been recognized had the investment property not been classified as held for sale, and its recoverable amount. The recoverable amount is the higher of the fair value less costs to sell and the present value of estimated future cash flows expected to arise from the continuing use and eventual disposal of the investment property. Current assets or disposal groups held for sale are measured at the lower of the carrying amount and fair value less costs to sell.

(c) REVENUE RECOGNITION

Rental revenue includes rents from tenants under leases, property tax and operating cost recoveries, parking income and incidental income. Skyline Apt. REIT has retained substantially all the risks and rewards of ownership of its investment properties and accounts for its rents from tenants as operating leases. The performance obligations on the investment properties are satisfied over time as services are provided to tenants over the period that they occupy the premises. Revenue from operating leases is recognized on a straight line basis over the term of the lease.

Tenant inducements are recognized at fair value at the inception of the lease and are amortized through revenue on a straight line basis over the life of the lease.

Sales of condominium units are recognized as revenue as of the date that the sale of the unit is closed.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(d) FINANCIAL INSTRUMENTS

Skyline Apt. REIT's financial instruments and their respective classification and measurement characteristics, are as follows:

<u>Asset/Liability</u>	<u>Classification/Measurement</u>
Cash	Amortized cost
Accounts receivable	Amortized cost
Mortgages and notes receivable	Amortized cost
Mortgages payable	Amortized cost
Due to related parties	Amortized cost
Limited partnership units	Fair value through profit or loss
Accounts payable and accrued liabilities	Amortized cost
Revolving credit facilities	Amortized cost

Financial Assets

Financial assets are classified at initial recognition, as either financial assets at fair value through profit or loss ("FVTPL"), or amortized cost. Financial assets that give rise to specified payments of principal and interest are carried at amortized cost when they are held to collect contractual cash flows. All other financial assets are carried at fair value through profit or loss. When financial assets are recognized initially, they are measured at fair value, plus directly attributable transaction costs for those financial assets not subsequently measured at fair value.

Skyline Apt. REIT's financial assets are derecognized only when the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire or substantially the entity loses control of all or part of the assets.

Skyline Apt. REIT's financial assets are all classified as amortized cost and include cash, accounts receivable and mortgage and notes receivable. They are initially recognized at fair value and subsequently measured at amortized cost less provision for impairment.

Provision for impairment is made based on the simplified expected credit loss ("ECL") model. Under the simplified ECL model, Skyline Apt. REIT estimates lifetime expected losses for its receivables at each consolidated statement of financial position date based on available information. To measure the expected losses, amounts receivable are grouped based on days past due. The results of the simplified 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 through income. Bad debt write-offs occur when Skyline Apt. REIT determines collection is not possible. If, in a subsequent period, the impairment loss decreases and the decrease can be related objectively to an event occurring in the subsequent period, the impairment loss is reversed to no more than its previous carrying amount by adjusting the allowance. The reversal is recognized through income. Impaired receivables are derecognized when they become uncollectible.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(d) FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Financial Liabilities

Financial liabilities are classified at initial recognition as either financial liabilities at FVTPL, or amortized cost, as appropriate. A financial liability is derecognized when the obligation under the liability is discharged, cancelled or expires.

Skyline Apt. REIT's financial liabilities are all classified as amortized cost and include mortgages payable, due to related parties, revolving credit facilities and accounts payable and accrued liabilities. These financial liabilities are measured initially at fair value and subsequently at amortized cost. The fair value of a non-interest bearing liability is its discounted payment amount. If the due date of the liability is less than one year, discounting is omitted.

Skyline Apt. REIT's mortgages payable consists of the legal liabilities owing pursuant to loans secured by mortgages and premiums and discounts recognized on loans assumed on acquisition of properties, netted against the transaction costs, and the effective interest method of amortization is applied to the premiums, discounts and transaction costs.

Skyline Apt. REIT's financial liabilities classified as financial liabilities at FVTPL include the limited partnership units. These financial liabilities are measured initially and subsequently at fair value and any gains or losses arising on remeasurement are recognized in consolidated income.

(e) INCOME TAXES

Skyline Apt. REIT qualifies as a mutual fund trust and real estate investment trust pursuant to the Income Tax Act. Under current legislation, a real estate investment trust is entitled to deduct distributions of taxable income such that it is not liable to pay income taxes provided its taxable income is fully distributed to unitholders. Skyline Apt. REIT intends to continue to qualify as a real estate investment trust and to make distributions not less than the amount necessary to ensure Skyline Apt. REIT will not be liable to pay income taxes. Accordingly, no provision for income taxes has been made.

(f) PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

Property, plant and equipment is recorded at cost and amortized on the basis of its estimated useful life using the following methods and rates:

Computer equipment	- 55% declining balance basis
Equipment	- 20% declining balance basis
Owner-occupied property - building	- 4% declining balance basis

Amortization is recorded at 50% of the above rates in the year of addition.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(g) JOINT OPERATIONS

Skyline Apt. REIT considers investments in joint arrangements to be a joint operation when it jointly makes operating, financial and strategic decisions over one or more investment properties with another party, and has direct rights to the assets and obligations for the liabilities relating to the arrangement. When the arrangement is considered to be a joint operation, Skyline Apt. REIT will include its share of the underlying assets, liabilities, revenue and expenses in its consolidated financial results.

(h) INVENTORIES

Inventories include condominium units that are held for sale by Skyline Apt. REIT and are carried at the lesser of cost and net realizable value. Properties that were initially purchased as investment property for leasing and capital appreciation purposes are held as investment property on the consolidated statement of financial position until such time that management develops the property into a condominium building where the units will be individually sold. At the time of development, the units are transferred from investment property to inventories at their deemed cost, being the fair market value at the time of transfer. Subsequent holding costs related to the property including maintenance, property tax and utilities, are not included in the cost of the inventories. Any income or expenses related to these condominium units are included in the consolidated statement of income and comprehensive income in the year they are received or incurred. The deemed cost of the property is allocated to the individual units that are held for sale and expensed at the time of sale of each unit.

(i) DISTRIBUTION REINVESTMENT PLAN (DRIP)

Skyline Apt. REIT has instituted a DRIP whereby unitholders may elect to have their distributions automatically reinvested in additional units. There are no special terms, such as premiums on distribution rates, for plan participants.

(j) FAIR VALUE MEASUREMENT

Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date under current market conditions. In estimating the fair value of an asset or a liability, Skyline Apt. REIT considers the characteristics of the asset or liability that market participants would take into account when pricing the asset or liability at the measurement date.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)**

(j) FAIR VALUE MEASUREMENT (continued)

Assets and liabilities that are measured at fair value in the consolidated statement of financial position are categorized by level according to the significance of the inputs used in making the measurements. The levels of inputs are defined as follows:

Level 1 inputs

Quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities that the entity can access at the measurement date.

Level 2 inputs

Inputs other than quoted prices (included in Level 1) that are observable for the asset or the liability, either directly or indirectly.

Level 3 inputs

Unobservable inputs for the asset or liability.

Skyline Apt. REIT's policy is to recognize transfers out of fair value hierarchy levels as of the date of the event or change in circumstances that caused the transfer.

(k) PROVISIONS

Provisions are recognized when Skyline Apt. REIT has a present legal or constructive obligation as a result of past events, it is probable that an outflow of resources will be required to settle the obligation, and the amount can be reliably estimated. Provisions are not recognized for future operating losses. The amount recognized as a provision is the best estimate of the consideration required to settle the present obligation at the reporting date. Provisions are measured at their present value by discounting the future cash flows from the expected date the obligation is to be settled. The discount rate used reflects current market assessments of the time value of money adjusted by the risk factor specific to the obligation. The unwinding of the discount due to the passage of time is recognized as interest expense.

**4. STANDARDS ISSUED BUT NOT YET EFFECTIVE**

The standards and interpretations that are issued, but not yet effective, up to the date of issuance of Skyline Apt. REIT's consolidated financial statements are disclosed below. Skyline Apt. REIT intends to adopt these standards, if applicable, when they become effective.

IFRS 9 and 7 - In May 2024, the IASB issued amendments to IFRS 9 - Financial Instruments and IFRS 7 - Financial Instruments: Disclosures. The amendments clarify the timing of recognition and derecognition for a financial asset or financial liability, including clarifying that a financial liability is derecognized on the settlement date. Further, the amendments introduce an accounting policy choice to derecognize financial liabilities settled using an electronic payment system before the settlement date, if specific conditions are met. The amendments also require additional disclosures for financial instruments with contingent features and investments in equity instruments classified at fair value through other comprehensive income. These amendments are effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2026. Early adoption is permitted, with an option to early adopt only the amendments related to the classification of financial assets.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**4. STANDARDS ISSUED BUT NOT YET EFFECTIVE** (continued)

IFRS 9 and 7 - In December 2024, the IASB issued amendments to IFRS 9: Financial Instruments and IFRS 7 - Financial Instruments: Disclosures. The amendments have updated the disclosure for purchasers of electricity under power purchase agreements ("PPAs") and hedge accounting requirements for entities that hedge their purchases or sales of electricity using PPAs. These amendments are effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2026.

IFRS 18 - In April 2024, the IASB issued a new standard, IFRS 18 - Presentation and Disclosure in Financial Statements which will be effective for years beginning on or after January 1, 2027. This new standard will replace IAS 1 - Presentation of Financial Statements, introducing new requirements that are intended to help achieve comparability of the financial performance of similar entities and provide more relevant information and transparency to users. The recognition and measurement of items in the financial statements will not be impacted by this new standard, but its impact on presentation and disclosure could be pervasive.

IAS 28 - In May 2014, the IASB issued an amendment to IAS 28 - Investments in Associates and Joint Ventures. The amended standard will update the equity method procedures for recognizing the sale or contribution of assets between an investor and its associate or joint venture. The effective date has been deferred indefinitely.

Skyline Apt. REIT does not expect any significant impact as a result of these amendments.

**5. PRINCIPLES OF CONSOLIDATION**

The consolidated financial statements comprise the financial statements of Skyline Apt. REIT and its subsidiaries, Skyline Operating Trust and RELP.

Subsidiaries are entities over which Skyline Apt. REIT has control, where control is defined as the power to govern financial and operating policies of an entity so as to obtain benefit from its activities. Subsidiaries are fully consolidated from the date control is transferred to Skyline Apt. REIT, and are de-consolidated from the date control ceases. Intercompany transactions between subsidiaries are eliminated on consolidation. All subsidiaries have a reporting date of December 31.

Skyline Apt. REIT carries out a portion of its activities through joint operations and records its proportionate share of assets, liabilities, revenues, expenses and cash flows of all joint operations in which it participates.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**6. INVESTMENT PROPERTIES**

Changes to the carrying amounts of investment properties presented in the consolidated statement of financial position can be summarized as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Balance at beginning of the year	\$ 5,033,583	\$ 4,991,814
Acquisitions through purchase of investment properties	238,793	88,172
Additions through capital expenditure on existing investment properties	184,893	195,171
Disposals through sale of investment properties	(219,859)	(223,622)
Assets held for sale (note 7)	(5,150)	(23,120)
Fair value (loss) gain on investment properties and disposed properties	(19,745)	6,204
Change in owner-occupied property	<u>0</u>	<u>(1,036)</u>
Balance at end of the year	<u>\$ 5,212,515</u>	<u>\$ 5,033,583</u>

Included in investment properties are properties under development with a balance at December 31, 2025 of \$117,675 (2024 - \$89,679).

The following table reconciles the cost base of investment properties to their fair value:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Cost	\$ 4,143,144	\$ 3,924,273
Cumulative fair value adjustment	<u>1,069,371</u>	<u>1,109,310</u>
Fair value	<u>\$ 5,212,515</u>	<u>\$ 5,033,583</u>

**Asset acquisitions:**

During the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT acquired nine investment properties (2024 - two) through purchase of assets. The results of these acquisitions are included in these consolidated financial statements from the date of acquisition. The following table outlines the cost, which includes the transaction costs of the assets acquired and the associated liabilities entered into as a result of these acquisitions:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Acquisition cost of investment properties	\$ 238,793	\$ 88,172
Mortgages payable	<u>(165,263)</u>	<u>(65,575)</u>
Total identifiable net assets settled by cash	<u>\$ 73,530</u>	<u>\$ 22,597</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

---

**6. INVESTMENT PROPERTIES (continued)**

**Asset dispositions:**

During the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT disposed of eleven (2024 - ten) investment properties. The following table outlines the mortgages discharged due to the sale of investment properties:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Mortgages	126,897	115,285

**Future rental income:**

Investment properties are subject to operating leases with tenants. Lease contracts are all typically non-cancelable for periods ranging from one year for residential tenants, and one to fifteen years for commercial tenants, from the commencement of the lease. Future minimum rental income from these agreements is as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Less than one year	\$ 360,252	\$ 344,225
Between one and three years	5,279	6,671
More than three years	<u>466</u>	<u>791</u>
	<u>\$ 365,997</u>	<u>\$ 351,687</u>

**Fair value disclosure:**

Skyline Apt. REIT uses an income approach to perform internal valuation calculations for the purposes of determining the fair market value of investment properties. The same approach is used for those properties with independent third party appraisals. Significant assumptions used for the valuation of the properties include the capitalization rate and the revenue and expenses for each property. As at December 31, 2025, all of Skyline Apt REIT's investment properties were measured using Level 3 inputs. There were no transfers into or out of Level 3 fair value measurements for investment properties held as at December 31, 2025 and December 31, 2024.

Skyline Apt. REIT categorizes its investment properties by region, and each region has a different range of capitalization rates, depending on the specific risk factors for each property in that region. The weighted average capitalization rates for commercial properties is 6.15% (2024 - 6.08%) and for residential properties is 5.00% (2024 - 5.01%). The overall weighted average capitalization rates for Skyline Apt. REIT's investment properties is 5.01% (2024 - 5.02%).

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

---

**6. INVESTMENT PROPERTIES (continued)**

Overall, the capitalization rates for residential properties and commercial properties fall between:

	<b>Residential</b>		<b>Commercial</b>	
	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Minimum	4.23%	4.10%	6.15%	6.08%
Maximum	6.50%	6.50%	6.15%	6.08%

Assumptions related to property revenues and expenses are based on the most recent annual results of each property, and where necessary, industry benchmarks.

In 2025, Skyline Apt. REIT valued \$1,890,607 of its investment properties internally (2024 - \$2,233,036). The remainder of the investment property fair value was obtained through third party appraisals (including properties held for sale), not including those properties acquired during the year. In the year, this amounted to \$3,079,880 (2024 - \$2,732,700). In 2025, 41.0% (2024 - 44.2%) of the cost base of the investment properties was valued internally and 59.0% (2024 - 55.8%) was valued externally. The acquisitions during 2025 were valued at \$247,178 (2024 - \$90,967). Actual results may differ from these estimates and may be subject to material adjustment within the next fiscal year.

**Fair value sensitivity:**

Skyline Apt. REIT's investment properties are classified as Level 3 under the fair value hierarchy, as the inputs in the valuations of these investment properties are not based on observable market data. The following table provides a sensitivity analysis for the weighted average capitalization rate applied as at December 31, 2025:

**As of December 31, 2025**

Capitalization Rate Sensitivity Increase (Decrease)	Overall Capitalization Rate	Fair Value of Investment Properties	Fair Value Variance	% Change
(1.00)%	4.01%	\$ 6,512,394	\$ 1,299,879	24.94%
December 31, 2025	5.01%	\$ 5,212,515	\$ 0	0.00%
1.00%	6.01%	\$ 4,345,208	\$ (867,307)	(16.64)%

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**7. ASSETS HELD FOR SALE**

As at December 31, 2025, there was one property held for sale (2024 - two properties held for sale). The assets and liabilities associated with investment properties held for sale as at December 31 are as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>ASSETS</b>		
Investment properties	\$ 5,150	\$ 23,120
Other assets	8	254
Accounts receivable	<u>3</u>	<u>383</u>
	<u>5,161</u>	<u>23,757</u>
<b>LIABILITIES</b>		
Mortgages payable	2,997	6,593
Tenant deposits	40	219
Accounts payable and accrued liabilities	<u>21</u>	<u>268</u>
	<u>3,058</u>	<u>7,080</u>
<b>NET ASSETS HELD FOR SALE</b>	<u>\$ 2,103</u>	<u>\$ 16,677</u>

**8. JOINT OPERATIONS**

Skyline Apt. REIT's interests in co-owned investment properties are accounted for based on Skyline Apt. REIT's share of interest in the assets, liabilities, revenues and expenses of the investment properties. During 2025, Skyline Apt. REIT was in a co-ownership agreement with Upper Montney Limited Partnership where Skyline Apt. REIT has a 50% ownership interest (2024 - 50%) in an investment property in Dawson Creek, British Columbia. As of December 31, 2025, this investment property was sold.

**9. PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT**

<b>December 31, 2025</b>	<b>Cost</b>	<b>Accumulated Amortization</b>	<b>Carrying Amount</b>
Computer equipment	\$ 4,435	\$ 4,070	\$ 365
Equipment	717	514	203
Owner-occupied property by RELP - building	5,655	411	5,244
Owner-occupied property by RELP - land	<u>870</u>	<u>0</u>	<u>870</u>
	<u>\$ 11,677</u>	<u>\$ 4,995</u>	<u>\$ 6,682</u>
<b>December 31, 2024</b>	<b>Cost</b>	<b>Accumulated Amortization</b>	<b>Carrying Amount</b>
Computer equipment	\$ 4,297	\$ 3,728	\$ 569
Equipment	648	473	175
Owner-occupied property by RELP - building	5,173	202	4,971
Owner-occupied property by RELP - land	<u>870</u>	<u>0</u>	<u>870</u>
	<u>\$ 10,988</u>	<u>\$ 4,403</u>	<u>\$ 6,585</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**10. OTHER ASSETS**

The components of other assets are as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Lender holdback	\$ 30	\$ 30
Note receivable	26	28
Mortgage receivable	7,000	14,000
Prepaid expenses	9,167	2,131
Deposits on investment properties	<u>11,867</u>	<u>10,460</u>
	<u>\$ 28,090</u>	<u>\$ 26,649</u>

The note receivable of \$26 (2024 - \$28) bears interest at a fixed rate of 6% per annum and matures in 2031.

The mortgage receivable balance is comprised of one mortgage receivable (2024 - two mortgages receivable). One mortgage receivable was repaid in the year. The second mortgage receivable of \$7,000 (2024 - \$7,000) bears interest at a fixed rate of 7.5% per annum. Interest only is receivable monthly. Principal is due December 2026. The mortgage receivable is secured by a general assignment of rents and leases, environmental indemnity and a security agreement.

**11. MORTGAGES PAYABLE**

The mortgages payable are secured by investment properties and letters of credit, in some cases. Mortgages bearing fixed interest with a contractual weighted average rate of 3.39% (2024 - 3.30%) are \$2,833,954 (2024 - \$2,635,584). Mortgages bearing variable interest rates with an average variable rate of 4.52% (2024 - 5.83%) are \$143,009 (2024 - \$120,909). Included in mortgages payable are second mortgages of \$94,811 (2024 - \$40,226), which bear fixed interest rates. Also included in mortgages payable are interest rate swap agreements of \$29,850 (2024 - \$45,950), which bear fixed interest rates, construction credit facilities of \$49,787 (2024 - \$74,959) which bear variable interest rates, and a vendor takeback loan of \$0 (2024 - \$15,000) which bears a fixed interest rate. See note 15. Mortgages have maturity dates ranging between 2026 and 2034. All mortgages are denominated in Canadian dollars.

Future minimum principal payments on mortgages payable are as follows:

	2026	\$ 212,827
	2027	413,686
	2028	638,092
	2029	580,824
	2030	722,512
	Thereafter	<u>409,022</u>
		2,976,963
Less: Mortgages related to assets held for sale:		<u>(2,997)</u>
		<u>\$ 2,973,966</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**11. MORTGAGES PAYABLE (continued)**

A reconciliation of movements in mortgages payable to cash flows arising from financing activities is as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Mortgages payable, beginning of year	\$ 2,749,902	\$ 2,658,778
Proceeds from new mortgages	694,533	657,359
Repayment of existing mortgages	(458,022)	(547,628)
Transaction costs related to mortgages	(24,672)	(20,158)
Total changes from financing cash flows	<u>211,839</u>	<u>89,573</u>
Change in mortgages payable on assets held for sale	3,596	(6,541)
Amortization of financing costs	8,629	8,092
Financing costs included in operations	99,195	91,998
Interest paid	(99,195)	(91,998)
Total liability-related changes	<u>12,225</u>	<u>1,551</u>
Mortgages payable, end of year	<u>\$ 2,973,966</u>	<u>\$ 2,749,902</u>

**12. RELATED PARTY TRANSACTIONS**

The following entities transact with Skyline Apt. REIT, and are all controlled by the same shareholders, of which is a person or persons that qualify as a related person under IAS 24 – Related Party Disclosures: Skyline Inc., Skyline Management Inc., Skyline Enterprises Management Inc., Skyline Apartment Asset Management Inc., Skyline Asset Management Inc., Skyline Clean Energy Asset Management Inc., Skyline Wealth Management Inc., Skyline Mortgage Finance Inc., Skyline Private Investment Capital Inc., Skyline Capital Projects Management Inc., and Skydevco Inc.

Distributions to partners

Skyline Incorporated is the general partner ("GP") of RELP and is entitled to distributions under the limited partnership agreement which commences once the equivalent of the total investors' equity has been effectively distributed on a property by property basis. Once triggered, any future income from operations for the specific property is shared at a ratio of 20% to the general partner and 80% to the LP. In addition, on any disposition, the general partner is entitled to 20% of the equity growth on the property net of any outstanding amounts owing to investors. A provision for the future distributions payable to Skyline Incorporated has not been recorded since the timing and amount of the distributions payable cannot be reasonably estimated. Based on the fair value of the investment properties as at December 31, 2025, a distribution would be payable if the investment properties were sold. At December 31, 2025, there were distributions payable of \$21,800 (2024 - \$7,997) which is included in due to related parties.

Distributions paid

Skyline Apt. REIT paid the following distributions to related parties:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Skyline Management Inc. (limited partner)	\$ 3,048	\$ 2,756
Skyline Apartment Asset Management Inc. (limited partner)	5,097	4,608
Skyline Incorporated (GP)	<u>52,878</u>	<u>39,939</u>
	<u>\$ 61,023</u>	<u>\$ 47,303</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**12. RELATED PARTY TRANSACTIONS (continued)**

Services of the Asset Manager

Skyline Apt. REIT made a one time payment of \$115 to Skyline Asset Management Inc. for shared asset management services in 2025 (2024 - \$0) in connection with the termination of the asset management agreement.

Services of the Exempt Market Dealer

Skyline Apt. REIT has an exempt market dealer agreement with Skyline Wealth Management Inc. (the "Exempt Market Dealer"). Fees payable under the exempt market dealer agreement include wealth management fees of 0.3% of unitholders equity, and equity raise fees ranging from 0.5% to 1.5% of proceeds from units issued during the year. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the Exempt Market Dealer \$7,759 in wealth management fees (2024 - \$7,429), and \$1,783 in equity raise fees (2024 - \$1,261).

Services of the Mortgage Underwriting Manager

Skyline Apt. REIT has an arrangement with Skyline Mortgage Finance Inc. (the "Underwriting Manager"), wherein the Underwriting Manager assists Skyline Apt. REIT in obtaining mortgage financing upon terms and rates that are commercially competitive. Skyline Apt. REIT pays the Underwriting Manager \$5,000 (not in thousands of Canadian dollars) for each mortgage assumed on acquisition, and 35 bps on mortgage principal for all other mortgages. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the Underwriting Manager \$2,217 in mortgage underwriting fees (2024 - \$2,366).

Legal Services Manager

Skyline Apt. REIT had an arrangement with Skyline Private Investment Capital Inc. (the "Legal Services Manager"), wherein the Legal Services Manager provides advice to Skyline Apt. REIT on the use of external legal counsel, and manages external legal counsel on behalf of Skyline Apt. REIT (the "Legal Services Arrangement"), the costs for which are approved annually by Skyline Apartment REIT's independent Trustees. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the Legal Services Manager \$3,424 in legal services (2024 - \$2,746).

Services of the Solar Asset Manager

Skyline Apt. REIT has an arrangement with Skyline Clean Energy Asset Management Inc. (the "Solar Asset Manager"). The solar asset management fees payable under the arrangement are equal to \$20 (not in thousands of Canadian dollars) per kilowatt of direct current per annum for each solar system managed by the Solar Asset Manager. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the Solar Asset Manager \$48 in solar asset management fees (2024 - \$49).

Services of the CAPEX Provider

Skyline Apt. REIT has an arrangement with Skyline Capital Projects Management Inc (the "CAPEX Provider"), wherein the CAPEX Provider provides due diligence services on the capital needs of proposed acquisitions, compiles and proposes multi-year capital plans for the portfolio, and manages the execution of those capital plans, the costs for which are approved annually by Skyline Apartment REIT's independent Trustees. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the CAPEX Provider \$669 in CAPEX management fees (2024 - \$588).

Services of the Development Manager

Skyline Apt. REIT has an arrangement with Skydevco Inc (the "Development Manager"), who provides development consulting services to Skyline Apt. REIT, the costs for which are approved from time to time by Skyline Apt. REIT's independent Trustees. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the Development Manager \$4,188 in development service fees (2024 - \$2,686).

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**12. RELATED PARTY TRANSACTIONS (continued)**

Services of the Administration Manager

Skyline Apt. REIT has an arrangement with Skyline Enterprises Management Inc. (the "Administration Manager"), who provides administrative services and environmental, social, and governance ("ESG") management to Skyline Apt. REIT, the costs for which are approved annually by Skyline Apartment REIT's independent Trustees. For the year ended December 31, 2025, Skyline Apt. REIT paid to the Administration Manager \$409 in administration fees (2024 - \$525) and \$298 in ESG management fees (2024 - \$261).

Due to related party

Amount due to related party is unsecured, non-interest bearing and has no set terms of repayment. The balance consists of the following:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Skyline Incorporated	<u>\$ 21,800</u>	<u>\$ 7,997</u>

Subsequent to year end, substantially all of these balances were repaid.

Class E, F, G, H, I, J and K LP Units

Skyline Management Inc. ("SMI") holds 633,073 (2024 - 633,073) Class F limited partnership units which have a market value of \$18,676 at December 31, 2025 (2024 - \$18,676), 633,073 (2024 - 633,073) Class G limited partnership units which have a market value of \$18,676 at December 31, 2025 (2024 - \$18,676), 633,073 (2024 - 633,073) Class H limited partnership units which have a market value of \$18,676 at December 31, 2025 (2024 - \$18,676), 221,024 (2024 - 211,024) Class I limited partnership units which have a market value of \$6,225 at December 31, 2025 (2024 - \$6,225) and 372,396 (2024 - 372,396) Class J limited partnership units which have a market value of \$10,986 at December 31, 2025 (2024 - \$10,986). SMI is controlled by Skyline Incorporated.

Skyline Apartment Asset Management Inc. ("SAAMI") holds 1,022,201 (2024 - 1,022,201) Class F limited partnership units which have a market value of \$30,155 at December 31, 2025 (2024 - \$30,155), 1,022,201 (2024 - 1,022,201) Class G limited partnership units which have a market value of \$30,155 at December 31, 2025 (2024 - \$30,155), 1,022,201 (2024 - 1,022,201) Class H limited partnership units which have a market value of \$30,155 at December 31, 2025 (2024 - \$30,155), 340,659 (2024 - 340,659) Class I limited partnership units which have a market value of \$10,049 at December 31, 2025 (2024 - \$10,049), 403,022 (2024 - 403,022) Class J limited partnership units which have a market value of \$11,889 at December 31, 2025 (2024 - \$11,889), and 340,659 (2024 - 340,659) Class K limited partnership units which have a market value of \$10,049 at December 31, 2025 (2024 - \$10,049). SAAMI is required to hold 90% of the exchangeable units (or REIT upon exchange) until January 2028, subject to limited exceptions. SAAMI is controlled by Skyline Incorporated.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**13. FINANCING COSTS**

During the year, Skyline Apt. REIT paid the following financing costs:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Mortgage interest	\$ 99,195	\$ 91,885
Deferred financing costs	8,629	8,092
Interest expense on revolving credit facility	8,108	12,382
Distribution paid on LP Units	8,797	7,986
Distribution paid to GP on the sale of investment properties	14,173	19,381
Distribution paid to GP	38,705	20,558
Interest on tenant deposits	<u>578</u>	<u>540</u>
	<u>\$ 178,185</u>	<u>\$ 160,824</u>

**14. FAIR VALUE MEASUREMENT**

Skyline Apt. REIT's financial assets and financial liabilities are carried at amortized costs, which approximate fair value, or FVTPL as applicable. Such fair value estimates are not necessarily indicative of the amounts Skyline Apt. REIT might pay or receive in actual market transactions.

The fair value hierarchy of assets and liabilities measured at fair value on a recurring basis in the consolidated statement of financial position or disclosed in the notes to the consolidated financial statements is as follows:

<b>As at</b>	<b>December 31, 2025</b>			<b>December 31, 2024</b>		
	Level 1	Level 2	Level 3	Level 1	Level 2	Level 3
<b>Assets</b>						
Investment properties	\$ 0	\$ 0	\$ 5,212,515	\$ 0	\$ 0	\$ 5,033,583
Assets held for sale	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>5,150</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>23,120</u>
	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 5,217,665</u>	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 5,056,703</u>
<b>Liabilities</b>						
Mortgages payable	\$ 0	\$ 2,909,358	\$ 0	\$ 0	\$ 2,822,162	\$ 0
Limited partnership units	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>210,486</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>212,154</u>
	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 2,909,358</u>	<u>\$ 210,486</u>	<u>\$ 0</u>	<u>\$ 2,822,162</u>	<u>\$ 212,154</u>

Transfers between levels in the fair value hierarchy are recognized on the date of the event or change in circumstances that caused the transfer. For investment properties and liabilities measured at fair value as at December 31, 2025 and December 31, 2024, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 assets.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**14. FAIR VALUE MEASUREMENT (continued)**

Financial assets and liabilities carried at amortized cost

The fair values of Skyline Apt. REIT's accounts receivable, due to related party, and accounts payable and accrued liabilities approximate their carrying amounts due to the relatively short periods to maturity of these financial instruments.

The fair value of the mortgages and notes receivable have been determined by discounting the cash flows of these financial assets using year end market rates for debt of similar terms and credit risks. The fair values of the mortgages and notes receivable approximate their carrying amounts.

The fair value of the mortgages payable has been determined by discounting the cash flows of these financial obligations using year end market rates for debt of similar terms and credit risks.

**15. FINANCIAL RISK MANAGEMENT**

Financial risks are risks arising from the financial instruments to which Skyline Apt. REIT is exposed during or at the end of the reporting period. Financial risk comprises market risk, credit risk, and liquidity risk. Skyline Apt. REIT considers real estate risk as a financial risk as well, even though investment property is not classified as a financial instrument.

Risk management is carried out by management and the Board of Trustees of Skyline Apt. REIT. Management identifies and evaluates financial risks and the Board provides oversight on overall risk management, including specific areas such as interest rate risk, liquidity, and investing policies.

Key financial risk management reports are produced on a monthly basis and key indicators are reviewed by management and the Board of Trustees of Skyline Apartment REIT.

i) Market risk

Market risk is the risk that the fair value of future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market prices. Skyline Apt. REIT's market risks arise from open positions in interest bearing assets and liabilities, to the extent that these are exposed to market fluctuations.

a. Interest rate risk

Skyline Apt. REIT is exposed to interest rate risk arising from its fixed and floating rate mortgages payable. As fixed rate debt matures and as Skyline Apt. REIT uses additional floating rate debt under revolving credit facilities, Skyline Apt. REIT will be further exposed to cash flow risk.

As part of its risk management policies, Skyline Apt. REIT uses fixed and floating rate mortgages for the majority of its borrowings to allow for better cash flow planning. Skyline Apt. REIT attempts to stagger mortgage renewals at appropriate intervals to mitigate significant interest rate shocks in a given year.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**15. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)**

i) Market risk (continued)

a. Interest rate risk (continued)

The following table illustrates the sensitivity of income and equity to a reasonably possible change in interest rates of +/- 1%.

**December 31, 2025**

	Carrying Amount	Income -1%	Unitholders' Equity -1%	Income +1%	Unitholders' Equity +1%
Revolving credit facilities	\$ 120,000	\$ 1,200	\$ 1,200	\$ (1,200)	\$ (1,200)
Mortgages payable, maturing within one year	<u>175,082</u>	<u>1,751</u>	<u>1,751</u>	<u>(1,751)</u>	<u>(1,751)</u>
	<u>\$ 295,082</u>	<u>\$ 2,951</u>	<u>\$ 2,951</u>	<u>\$ (2,951)</u>	<u>\$ (2,951)</u>

**December 31, 2024**

	Carrying Amount	Income -1%	Unitholders' Equity -1%	Income +1%	Unitholders' Equity +1%
Revolving credit facilities	\$ 180,000	\$ 1,800	\$ 1,800	\$ (1,800)	\$ (1,800)
Mortgages payable, maturing within one year	<u>339,296</u>	<u>3,393</u>	<u>3,393</u>	<u>(3,393)</u>	<u>(3,393)</u>
	<u>\$ 519,296</u>	<u>\$ 5,193</u>	<u>\$ 5,193</u>	<u>\$ (5,193)</u>	<u>\$ (5,193)</u>

b. Price risk

Skyline Apt. REIT has no significant exposure to price risk with respect to financial instruments as it does not hold any equity securities or commodities.

c. Foreign exchange risk

Skyline Apt. REIT is not subject to foreign exchange risk. All of its financial instruments are denominated in Canadian dollars.

ii) Credit risk

Credit risk is a risk that one party to a financial instrument will cause a financial loss for the other party by failing to discharge an obligation. Skyline Apt. REIT has no significant concentrations of credit risk. Credit risk arises from trade receivables, including rental receivables from tenants, mortgage and notes receivable.

An allowance for doubtful accounts is recognized for estimated losses resulting from tenant default on lease obligations. Skyline Apt. REIT actively reviews receivables and determines the potentially uncollectible accounts on a per-tenant basis. An accounts receivable is written down to its estimated recoverable value when there is reason to believe that the tenant will not be able to fulfil their obligations under the lease agreement. Management reviews tenant receivables on a regular basis and reduces carrying amounts through the use of allowance for doubtful accounts and the amount of any loss is recognized in the statement of income and comprehensive income.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

---

**15. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)**

ii) Credit risk (continued)

The movement in the allowance for doubtful accounts is reconciled as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Allowance for doubtful accounts beginning of year	\$ 1,432	\$ 1,609
Reversal of provision for impairment	<u>(65)</u>	<u>(177)</u>
Allowance for doubtful accounts end of year	<u>\$ 1,367</u>	<u>\$ 1,432</u>

Credit risk is managed by reviewing the credit quality of the tenant through credit ratings and references. The maximum exposure to credit risk at the reporting date is equal to the carrying value of each class of financial asset.

iii) Liquidity risk

Liquidity risk management entails maintaining sufficient cash and credit facilities available to close out market positions. Skyline Apt. REIT ensures flexibility in funding by keeping committed credit lines available, and raising capital from partners when needed.

Skyline Apt. REIT's liquidity position is monitored on a regular basis by management. A summary table with obligations of financial liabilities presented below is used by key management personnel to manage liquidity risks and is derived from managerial reports at company level. The amounts disclosed in the tables below are the contractual undiscounted cash flows. Undiscounted cash flows in respect of the balances due within twelve months generally equal their carrying amounts in the consolidated statement of financial position as the impact of discounting is not significant.

The bank overdraft is secured by a general security agreement over some of the investment properties of Skyline Apt. REIT.

RELP and Skyline Apt. REIT have entered into the following financing agreements:

- a. Operating line of credit of \$25,000 (2024 - \$25,000) available for use to finance the ongoing working capital requirements of the combined group, which is maintained by Skyline Apt. REIT. Under the financing agreement, the combined group of RELP and Skyline Apt. REIT are required to maintain a debt service ratio of 1.20 or higher, a funds from operations effective pay-out ratio not exceeding 100%, an interest coverage ratio of at least 2.00 or higher, and a total debt to unitholders' equity ratio no greater than 2.00. At December 31, 2025, the total drawn on the operating line of credit by Skyline Apt. REIT was \$0 (2024 - \$0). The operating line of credit bears interest at prime plus 1.25%.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
**(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

---

**15. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)**

iii) Liquidity risk (continued)

- b. Revolving credit facility of \$180,000 (2024 - \$180,000) and swingline facility of \$10,000 (2024 - \$10,000) available for use to finance the ongoing working capital requirements of the combined group, which is maintained by Skyline Apt. REIT. Under the financing agreement, the combined group of RELP and Skyline Apt. REIT are required to maintain a debt service ratio of 1.20 or higher, a total debt to gross book value ratio not exceeding 65%, and a mortgage-ability debt service coverage ratio of 1.20 or higher. At December 31, 2025, the total drawn on the revolving credit facility by Skyline Apt. REIT was \$120,000 (2024 - \$180,000). The revolving credit facility bears interest at prime plus 1.35% or, at the option of the borrower, a fixed rate equal to the adjusted term CORRA rate plus 2.35%.
- c. Construction credit facility of \$0 (2024 - \$32,225) to assist with the financing of the servicing, construction and related soft costs for the 53 and 57 Riverview Drive development project and a letter of credit facility of \$0 (2024 - \$3,000) available for use to finance the municipal and sundry requirements for the 53 and 57 Riverview Drive development project. The facilities bear interest at prime plus 0.5%. At December 31, 2025, the total drawn on the non-revolving credit facility is \$0 (2024 - \$30,851) and the total drawn on the letter of credit facility is \$0 (2024 - \$0).
- d. Construction credit facility of \$0 (2024 - \$38,221) to assist with the financing of the servicing, construction and related soft costs for the 220 & 224 Mitton Street North and 205 Mackenzie Street development project. The non-revolving credit facility bears interest at the prime rate. At December 31, 2025, the total drawn on the non-revolving credit facility is \$0 (2024 - \$20,473).
- e. Construction credit facility of \$0 (2024 - \$22,227) to assist with the financing of the servicing, construction and related soft costs for the 125 South Carriage Road development project. The non-revolving credit facility bears interest at the prime rate. At December 31, 2025, the total drawn on the non-revolving credit facility is \$0 (2024 - \$11,355).

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**15. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)**

iii) Liquidity risk (continued)

- f. Construction credit facility of \$79,909 (2024 - \$79,909) to assist with the financing of the servicing, construction and related soft costs for the 1, 17, & 33 Prince of Wales Drive development project. The non-revolving credit facility bears interest at the Cost of Funds Rate plus 1.65%. At December 31, 2025, the total drawn on the non-revolving credit facility is \$49,787 (2024 - \$12,280).

A reconciliation of movements in revolving credit facility to cash flows arising from financing activities is as follows:

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Revolving credit facilities, beginning of year	\$ 180,000	\$ 120,000
Net (repayments to) proceeds from revolving credit facility	<u>(60,000)</u>	<u>60,000</u>
	<u>120,000</u>	<u>180,000</u>
Financing costs included in operations (note 13)	8,108	12,382
Interest paid (note 13)	<u>(8,108)</u>	<u>(12,382)</u>
Total liability-related changes	<u>0</u>	<u>0</u>
Revolving credit facilities, end of year	<u>\$ 120,000</u>	<u>\$ 180,000</u>

Skyline Apt. REIT's long term debt consists of first mortgages payable bearing interest rates ranging from 1.7% to 5.4% per annum, payable in monthly instalments of principal and interest of approximately \$11,788 (2024 - 1.6% to 5.5%, instalments of \$10,940), maturing from 2026 to 2034 and are secured by specific charges against specific investment properties.

Skyline Apt. REIT's long term debt also includes second mortgages payable bearing interest at rates ranging from 2.8% to 5.1%, payable in monthly instalments of principal and interest of approximately \$467 (2024 - 1.6% to 7.0%, instalments of \$224), maturing from 2027 to 2034, and are secured by specific charges against specific investment properties.

Financial liabilities and their obligations are as follows:

<b>December 31, 2025</b>	On demand	Less than one year	One to five years	More than five years	<b>Total</b>
Mortgages payable	\$ 0	\$ 175,082	\$ 2,429,649	\$ 369,235	\$ 2,973,966
Limited partnership units	100,278	0	110,208	0	210,486
Due to related parties	0	21,800	0	0	21,800
Revolving credit facilities	0	120,000	0	0	120,000
Accounts payable and accrued liabilities	<u>0</u>	<u>34,563</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>34,563</u>
	<u>\$ 100,278</u>	<u>\$ 351,445</u>	<u>\$ 2,539,857</u>	<u>\$ 369,235</u>	<u>\$ 3,360,815</u>

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**15. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)**

iii) Liquidity risk (continued)

<b>December 31, 2024</b>	On demand	Less than one year	One to five years	More than five years	<b>Total</b>
Mortgages payable	\$ 0	\$ 339,296	\$ 1,815,436	\$ 595,170	\$ 2,749,902
Limited partnership units	101,946	0	110,208	0	212,154
Due to related parties	0	7,997	0	0	7,997
Revolving credit facilities	0	180,000	0	0	180,000
Accounts payable and accrued liabilities	0	37,441	0	0	37,441
	<u>\$ 101,946</u>	<u>\$ 564,734</u>	<u>\$ 1,925,644</u>	<u>\$ 595,170</u>	<u>\$ 3,187,494</u>

iv) Real estate risk

Skyline Apt. REIT has identified risks associated with the real estate portfolio. The greatest risk is with respect to the fair values of the portfolio due to changes in real estate market conditions, the economic climate, and overall financial health of its tenants.

Skyline Apt. REIT mitigates its exposure to any one tenant as a majority of its investment properties are multi-suite residential which results in a large number of tenants with minimal financial exposure to each. In 2025 and 2024, no single residential tenant accounts for 10% or more of Skyline Apt. REIT's residential rental revenue. In 2025, one commercial tenant accounted for 12% (2024 - 12%) of Skyline Apt. REIT's commercial rental revenue.

**16. CAPITAL RISK MANAGEMENT**

Skyline Apt. REIT's objectives when managing capital are to safeguard the its ability to continue as a going concern in order to provide returns for unitholders, and to maintain an optimal capital structure to reduce the cost of capital.

In order to maintain or adjust the capital structure, Skyline Apt. REIT has the ability to adjust the amount of distributions paid to partners, return capital to partners, issue additional units, refinance existing debt, or sell investment property to reduce debt.

Skyline Apt. REIT monitors capital primarily using a loan to value ratio, which is quotient of mortgages payable to investment properties. As of December 31, 2025, the loan to value ratio was 57% (2024 - 55%), which is within Skyline Apt. REIT's stated policy of 70% or less. Subsequent to December 31, 2025, Skyline Apt. REIT is in compliance with the policy.

During the year, Skyline Apt. REIT did not breach any of its loan covenants, nor did it default on any other of its obligations under its loan agreements.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**17. UNITHOLDERS' EQUITY**

Skyline Apt. REIT is authorized to issue an unlimited number of Class A and Class F REIT units. Both classes of REIT units are entitled to distributions as and when declared by the Board of Trustees. On June 25, 2024 Skyline Apt. REIT increased the price per unit for newly issued units and units redeemed to \$28.50 from \$27.75. On November 19, 2024 Skyline Apt. REIT increased the price per unit for newly issued units and units to be redeemed to \$29.50 from \$28.50. There were no changes to the price per unit during 2025. During 2025 and 2024, the annual distribution rate is \$1.11 for Class A REIT units and \$1.14 for Class F REIT units. The units issued and outstanding are as follows:

<b>Class A Units</b>	<b>2025 Units</b>	<b>2024 Units</b>
Units outstanding, beginning of year	66,887,742	68,299,431
Exchange of limited partnership units	56,542	3,509
Units issued	2,405,108	1,747,292
Distribution reinvestment plan	1,398,801	1,172,070
Units converted to Class F units	(338,870)	(314,681)
Redemptions during the year	<u>(3,694,321)</u>	<u>(4,019,879)</u>
Units outstanding, end of year	<u>66,715,002</u>	<u>66,887,742</u>

<b>Class F Units</b>	<b>2025 Units</b>	<b>2024 Units</b>
Units outstanding, beginning of year	4,426,774	3,415,817
Units issued	1,236,358	955,186
Distribution reinvestment plan	124,337	90,122
Units converted from Class A units	338,870	314,681
Redemptions during the year	<u>(699,272)</u>	<u>(349,032)</u>
Units outstanding, end of year	<u>5,427,067</u>	<u>4,426,774</u>

**18. LIMITED PARTNERSHIP UNITS**

RELP is authorized to issue an unlimited number of non-voting Class B, C, D, E, F, G, H, I, J and K limited partnership units. These units are exchangeable on a one-for-one basis into Skyline Apt. REIT units at any time at the option of the holder. Prior to such exchange, distributions will be made on these exchangeable units in an amount equivalent to the distributions which would have been made had the units been exchanged for Skyline Apt. REIT units. These units are entitled to a pro rata share of the residual net assets remaining after the preferential claims, thereon, of debt holders.

**SKYLINE APARTMENT REAL ESTATE INVESTMENT TRUST**  
**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**  
**FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**  
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

**18. LIMITED PARTNERSHIP UNITS (continued)**

The limited partnership units outstanding and their aggregate fair values are as follows:

Unit Class	2025		2024	
	Units Issued	Fair Value	Units Issued	Fair Value
Class B	37,500	\$ 1,106	37,500	\$ 1,106
Class C	124,970	\$ 3,687	170,137	\$ 5,019
Class D	339,044	\$ 10,002	350,419	\$ 10,337
Class F	1,655,274	\$ 48,831	1,655,274	\$ 48,831
Class G	1,655,274	\$ 48,831	1,655,274	\$ 48,831
Class H	1,655,274	\$ 48,831	1,655,274	\$ 48,831
Class I	551,683	\$ 16,274	551,684	\$ 16,275
Class J	775,418	\$ 22,875	775,417	\$ 22,875
Class K	340,659	\$ 10,049	340,659	\$ 10,049

A reconciliation of movements in limited partnership units to cash flows arising from financing activities is as follows:

	2025	2024
Limited partnership units, beginning of year	\$ 212,154	\$ 199,666
Redemptions of limited partnership units	(1,668)	(100)
Financing costs included in operations (note 13)	8,797	7,986
Distribution interest paid (note 13)	(8,797)	(7,986)
Total liability-related changes	0	0
Changes in fair value	0	12,588
Limited partnership units, end of year	\$ 210,486	\$ 212,154

**19. SEGMENTED DISCLOSURE**

All of Skyline Apt. REIT's assets and liabilities are in, and its revenues are derived from, multi-suite residential and commercial Canadian real estate. Skyline Apt. REIT's investment properties are, therefore, considered by management to have similar economic characteristics. Thus, Skyline Apt. REIT has one reportable segment for disclosure purposes.

**20. SUBSEQUENT EVENT**

Subsequent to year end, Skyline Apt. REIT sold one property in Windsor, Ontario for proceeds of \$5,550. The aggregate gain on this disposition is \$1,692, from which \$423 is expected to be paid to the general partner, Skyline Incorporated.



**GUELPH**

5, Douglas Street, Suite 301  
Guelph (Ontario)  
N1H 2S8

**OAKVILLE**

2275, chemin Upper Middle E, bureau 202  
Oakville (Ontario)  
L6H 0C3



[skylineapartmentreit.ca](http://skylineapartmentreit.ca)



1-519-826-0439



**Suivez-nous** pour obtenir les dernières nouvelles de Skyline et des mises à jour sur le secteur.