



SKYLINE

CLEAN ENERGY FUND

RAPPORT ANNUEL
2025





Ça commence ici.

INVESTIR DANS DES SOLUTIONS
D'ÉNERGIE RENOUVELABLE



Table des matières

4	Faits saillants	28	Portefeuille solaire et de biogaz
7	Aperçu du portefeuille d'énergie propre	33	Acquisitions
10	Mot du chef de la direction aux Porteurs de parts	34	Faits saillants de 2025 en matière d'exploitation
12	Mot du directeur financier aux Porteurs de parts	39	Actifs solaires et de biogaz
14	Mot du président	40	Dépenses en immobilisations
17	Haute direction	41	Structure du capital
18	Conseil des fiduciaires	44	Imposition des Porteurs de parts
20	Prix décernés à Skyline	45	Opérations avec des personnes apparentées
23	Avertissement concernant l'information prospective	48	Risques et incertitudes
25	Stratégie de gestion	59	Prévisions comptables cruciales
26	Principaux indicateurs de rendement et objectifs	60	Événements ultérieurs
27	Faits saillants de 2025	62	États financiers consolidés audités États financiers



SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

Faits saillants

416,6 M\$

Total des actifs sous gestion
(au 1^{er} janvier 2026)

94 906 kW CC

Taille totale du Fonds en kilowatts
de courant continu (kW CC)
(au 1^{er} janvier 2026)

117 139 190

kWh¹ d'électricité produite
en 2025

8,28 ANS

Durée résiduelle moyenne
des contrats d'achat d'énergie
(au 1^{er} janvier 2026)

83,66 %

Revenus prévus en vertu de
contrats à prix fixe à long terme
(au 1^{er} janvier 2026)

34,65 %

Marge d'exploitation nette
(au 31 décembre 2025)

¹ Un kWh (kilowattheure) correspond à 1 000 kilowatts d'électricité utilisés en continu pendant une heure. Ce chiffre est exprimé en fonction du pourcentage de participation du Fonds dans les installations de biogaz (80 %) et dans les actifs solaires (85-100 %) de Lethbridge et d'Elmira.

Napanee (Ontario)



19,28 \$

Valeur unitaire
(au 1^{er} janvier 2026)

9,24 %

Catégorie A –
rendement
annualisé 1 an
(au 1^{er} janvier 2026)

9,58 %

Catégorie A –
rendement
annualisé 3 ans
(au 1^{er} janvier 2026)

9,49 %

Catégorie A –
rendement
annualisé 5 ans
(au 1^{er} janvier 2026)

9,03 %

Catégorie A –
rendement annualisé
depuis sa création
(au 1^{er} janvier 2026)

Renseignements sur les Parts de catégorie F (au 1^{er} janvier 2026) :

Distribution par Part 0,01875 \$ | Rendement 0,10 %

Catégorie F – rendements annualisés (au 1^{er} janvier 2026) :

9,34 % sur 1 an | 9,67 % sur 3 ans | 10,09 % depuis la création (2022)

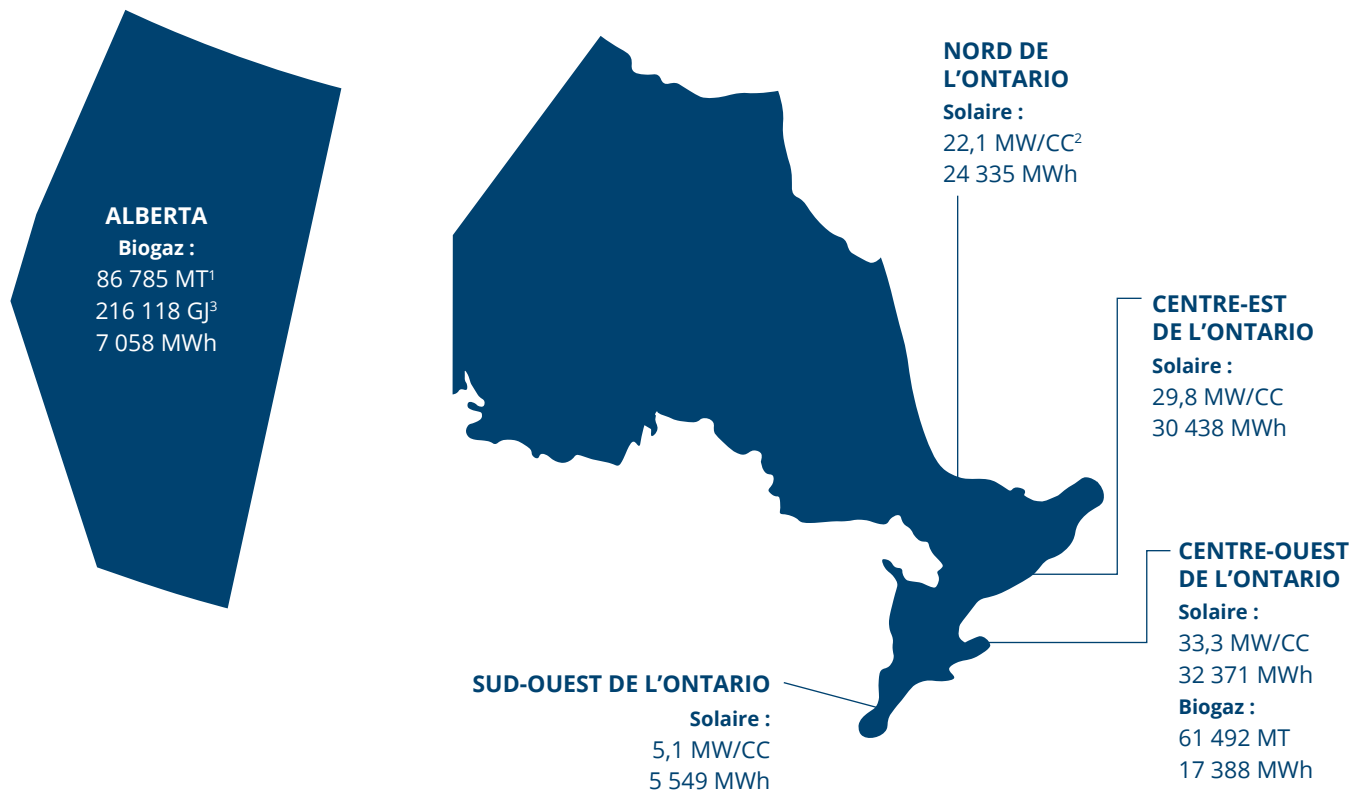






FAITS SAILLANTS EN MATIÈRE D'ACQUISITION ET aperçu du portefeuille d'énergie propre

Skyline Clean Energy Fund (« **SCEF** » ou le « **Fonds** ») est un fonds de placement privé comprenant un portefeuille d'actifs d'infrastructure renouvelables au Canada. La stratégie d'acquisition du portefeuille privilégie les installations solaires et de biogaz opérationnelles, ainsi que les possibilités de développement.



¹ Tonnes métriques de déchets traités. ² MW/CC : Mégawatt d'énergie en courant continu; il s'agit d'une unité de mesure de la puissance produite. ³ Le gigajoule (GJ) est une unité métrique de l'énergie utilisée pour le gaz naturel renouvelable (GNR). Un GJ de gaz naturel contient la même quantité d'énergie que 27 litres de mazout, 39 litres de propane, 26 litres d'essence ou 277 kilowattheures d'électricité. Source : www.ressources-naturelles.canada.ca

FAITS SAILLANTS EN MATIÈRE D'ACQUISITION



Quatre actifs solaires en toiture à Guelph (Ontario), ajoutant 908 kilowatts à la capacité de production totale du portefeuille de SCEF et appuyant la transition vers un réseau électrique plus propre.







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. Valeurs

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

Alors que le marché canadien des énergies renouvelables continue de prendre de l'expansion, Skyline Clean Energy Fund s'est imposé comme un chef de file reconnu et fiable du secteur depuis ses débuts. Depuis sa création en 2018, le Fonds s'est concentré sur l'acquisition, la gestion et l'exploitation d'infrastructures d'énergie renouvelable afin de générer des rendements stables pour les Porteurs de parts.

L'année dernière n'a pas fait exception : le Fonds a franchi d'importants jalons financiers, consolidant ainsi son bilan de rendement constant.

Les faits saillants de l'année comprennent :

- une augmentation de 27,46 % des revenus combinés de l'énergie solaire et du biogaz;
- une croissance du revenu net d'exploitation (RNE) de plus de cinq points de pourcentage;
- l'accroissement de plus de 8 % du total des actifs sous gestion (ASG).

Sur le plan des revenus, les divisions solaire et biogaz du Fonds ont généré des revenus combinés records, franchissant ainsi un jalon financier important pour 2025. Ce résultat s'explique principalement par la monétisation des unités de conformité du *Règlement sur les combustibles propres* (le « RCP ») générés entre 2022 et 2025, qui ont été mis en marché tout au long de l'année. Compte tenu de la forte dynamique du marché lié au RCP, le Fonds anticipe des revenus normalisés plus élevés provenant des actifs du portefeuille. À la fin de l'exercice, les actifs sous gestion (ASG) du Fonds ont augmenté de 8,34 % pour atteindre 416,69 M\$, portés par un portefeuille diversifié de 84 projets solaires et de 2 projets de biogaz répartis dans deux provinces.

Parallèlement, la marge du RNE s'est améliorée sensiblement, passant de 29,27 % à 34,65 %, la croissance des revenus ayant surpassé celle des frais d'exploitation nets. Cela témoigne d'une gestion rigoureuse des coûts et du levier opérationnel inhérent à la mise à l'échelle des actifs d'énergie renouvelable¹. L'amélioration de l'efficacité opérationnelle et l'optimisation des revenus dans l'ensemble du portefeuille demeureront un objectif clé en 2026.

Nous sommes également heureux de signaler que les principaux indicateurs d'endettement du portefeuille ont continué de s'améliorer. Le ratio prêt-valeur du Fonds est passé de 42,92 % à 33,34 % au cours de l'année. Un ratio prêt-valeur plus faible indique qu'une proportion moindre du portefeuille est financée par des capitaux empruntés, ce qui réduit le risque financier et les contraintes découlant des conventions d'emprunt. Ce ratio plus faible offre une plus grande souplesse pour entreprendre de nouveaux financements à mesure que se présentent des occasions relatives.

Compte tenu de l'appui soutenu des politiques en faveur des énergies renouvelables prévues dans le budget fédéral de 2025², les perspectives du secteur canadien de l'énergie renouvelable demeurent exceptionnellement prometteuses. À titre de pionnier reconnu dans le domaine, Skyline Clean Energy Fund est bien positionné pour capitaliser sur cet élan et générer une croissance durable ainsi qu'une valeur à long terme pour les porteurs de parts.

Merci de votre confiance et de votre soutien continus. Votre confiance nous permet de faire progresser notre stratégie et de créer de la valeur durable à long terme.

Wayne Byrd, CPA, CMA
Directeur financier

¹ Skyline Energy. (13 août 2025). Skyline Clean Energy Fund acquires four solar assets in Guelph, Ontario. <https://www.skylineenergy.ca/blog/skyline-clean-energy-fund-acquires-four-solar-assets-in-guelph-ontario/>

² Canada, ministère des Finances (4 novembre 2025) Budget 2025. Canada.ca. <https://budget.canada.ca/2025/home-accueil-fr.html>



“*Les perspectives du secteur canadien des énergies renouvelables demeurent exceptionnellement prometteuses.*”





Une voie claire

BILAN DE L'ANNÉE 2025

Depuis le lancement de Skyline Clean Energy Fund il y a près de huit ans, notre conviction demeure inchangée : détenir des infrastructures essentielles d'énergie propre qui génèrent des flux de trésorerie stables tout en contribuant à des résultats environnementaux positifs. Depuis sa création, le Fonds s'est concentré sur l'acquisition d'actifs de production d'énergie renouvelable assortis de contrats à long terme conclus avec des contreparties solvables. Cette approche nous a permis de nous adapter à l'évolution des conditions économiques tout en privilégiant la préservation du capital et des rendements attrayants ajustés au risque.

Les résultats du Fonds en 2025 ont confirmé la solidité de cette stratégie, marquant une année forte sur les plans financier et stratégique.

Rendement solide et création de valeur continue

Grâce à quatre hausses de la valeur des parts au cours de l'année, le Fonds a généré des rendements réguliers pour les porteurs de parts, clôturant l'exercice à 18,75 \$ par part. Au 1^{er} janvier 2026, la valeur unitaire est passée à 19,28 \$, témoignant de la résilience des actifs d'énergie propre sous contrat et des avantages de la gestion active du portefeuille.

Rendement historique du Fonds (au 1^{er} janvier 2026) :

- 9,24 % (1 an)
- 9,58 % (3 ans)
- 9,49 % (5 ans)
- 9,03 % depuis la création

Progrès opérationnels dans l'ensemble du portefeuille

Au-delà de la progression constante de la valeur des parts, 2025 a été marquée par d'importantes améliorations opérationnelles à l'échelle du portefeuille. Les revenus et l'efficacité opérationnelle se sont améliorés par rapport à 2024, grâce à des initiatives d'optimisation soutenues et à une meilleure performance des actifs.

L'un des faits saillants de l'année au sein du portefeuille de biogaz a été la monétisation réussie des attributs environnementaux, notamment les unités de conformité du RCP et du règlement *Technology Innovation and Emissions Reduction* (TIER). Les revenus du carbone ont dépassé 14 M\$, soit un résultat nettement supérieur aux prévisions budgétaires, ce qui témoigne de la valeur croissante des crédits environnementaux à titre de source de revenus complémentaire pour le Fonds.

Du côté du portefeuille solaire, le revenu total est demeuré stable à plus de 40 M\$, témoignant de la fiabilité des actifs de production sous contrat du Fonds. Nous continuons de nous concentrer sur la réalisation d'initiatives à valeur ajoutée touchant la composition du portefeuille solaire.

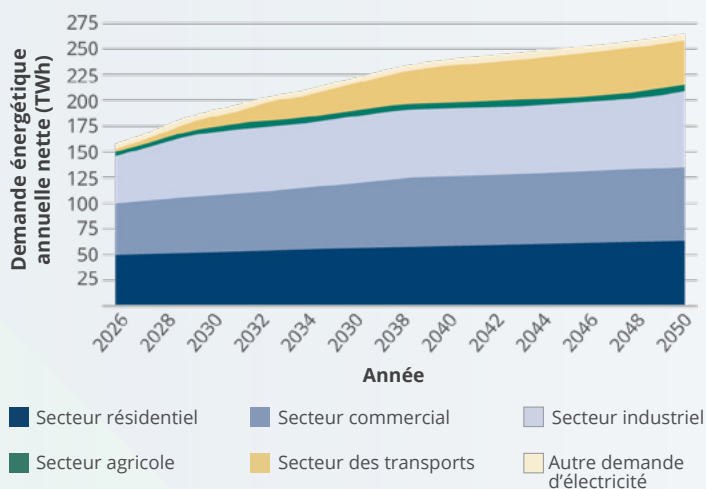
Nous avons recensé 22 actifs solaires présentant un fort potentiel de modernisation, dont deux projets ont été menés à bien en 2025. Les premiers résultats font état d'une hausse significative des revenus, ce qui valide notre stratégie de réinvestissement dans l'infrastructure existante afin d'accroître les revenus, de prolonger la durée de vie des actifs et d'améliorer les rendements. Nous comptons réaliser 14 autres initiatives de modernisation au cours de 2026.

Positionnés pour la prochaine phase d'énergie propre

L'énergie propre s'impose désormais non plus comme une occasion émergente, mais comme un pilier fondamental du système énergétique canadien. L'électrification, la demande croissante de centres de données et la modernisation des infrastructures de réseau vieillissantes entraînent un besoin soutenu de production d'énergie fiable et à faible émission de carbone.



PRÉVISIONS DE LA DEMANDE D'ÉLECTRICITÉ DE LA SIERE POUR L'ONTARIO JUSQU'EN 2050¹



En Ontario, la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (SIERE) prévoit que la demande provinciale d'électricité pourrait augmenter d'environ 75 % d'ici 2050, ce qui souligne l'ampleur des investissements nécessaires pour soutenir la croissance économique et les objectifs de décarbonation.

Dans ce contexte, le succès ne se définit pas par le repérage d'occasions, mais par une exécution rigoureuse dans un marché de plus en plus concurrentiel arrivant à maturité.

Notre orientation est claire : renforcer la résilience du portefeuille et créer de la valeur grâce à l'excellence opérationnelle, notamment par l'amélioration des actifs existants, la recherche sélective d'occasions de croissance et le maintien d'une discipline rigoureuse dans l'affectation du capital.

Notre objectif demeure inchangé : offrir des rendements fiables à long terme aux porteurs de parts tout en contribuant de façon substantielle à la transition du Canada vers une économie à faible teneur en carbone.

¹ SIERE 2025 Annual Planning Outlook

PERSPECTIVES POUR 2026

À l'aube de 2026, un cadre réglementaire favorable, une capacité de réseau limitée et une demande d'électricité en hausse continuent d'avantager les actifs bien situés et sous contrat, comme ceux qui composent notre portefeuille. Grâce à un plan stratégique clair et à une orientation opérationnelle plus précise, nous estimons que le Fonds est bien positionné pour les années à venir.

Au nom du conseil des fiduciaires et de toute l'équipe de Skyline Clean Energy Fund, je tiens à vous remercier, chers porteurs de parts, pour votre confiance et votre soutien continu. Ensemble, nous ne nous contentons pas de participer à la transition vers l'énergie propre, mais nous contribuons aussi à la faire fonctionner.

Rob Stein
Président,
Skyline Clean Energy Fund

“ Notre objectif demeure inchangé : offrir des rendements fiables à long terme aux Porteurs de parts. ”



Guelph (Ontario)





À Skyline Clean Energy Fund, nous nous distinguons de nos pairs en entretenant des relations durables avec nos Porteurs de parts, nos employés, l'environnement et les collectivités dans lesquelles nous sommes fiers de faire des affaires.

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



ROB STEIN

Président, Skyline Clean Energy Fund



MATT KENNEDY

Directeur, Skyline Clean Energy Asset Management Inc.



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





SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

Conseil des fiduciaires

Deborah Whale



Deborah Whale est une ambassadrice aguerrie des secteurs de l'énergie propre et de l'agriculture en Ontario. Elle a siégé aux conseils d'administration de l'Office de l'électricité de l'Ontario (« OEO ») et de la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (« SIERE »), ainsi qu'aux Comités des finances de Financement agricole Canada, de la SIERE et de Grand River Agricultural Society. Elle est membre indépendante du conseil d'administration depuis 2019.

L'expertise de Deborah en matière d'énergie propre s'étend à l'installation de biodigesteurs et de systèmes de facturation nette solaires à des fins agricoles et résidentielles. Intégrée au Temple de la renommée de l'agriculture de l'Ontario en 2016, Deborah a également été nommée agronome professionnelle honoraire (2011) par l'Institut des agrologues de l'Ontario et a un doctorat honorifique en droit (2017) de l'Université de Guelph.

EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

■ AGRICULTURE

■ EXPLOITATION DU BIOGAZ

■ GESTION DES ACTIFS ET DES BIENS

Brennan Carson



Brennan Carson est associé et gestionnaire de portefeuille à Equate Asset Management, dont il dirige le service de gestion de patrimoine Solution Wealth. Il est membre indépendant du conseil d'administration depuis 2024. Equate est une société de gestion de placements indépendante établie à Oakville. Brennan gère l'orientation stratégique de la société, dirige l'équipe de gestion des clients et définit la politique de placement des portefeuilles de particuliers et institutionnels.

Il compte 25 ans d'expérience dans le secteur du placement, tant sur les marchés publics que privés, et a toujours assumé son rôle de fiduciaire, indépendant et objectif, afin d'aider à proposer des solutions personnalisées à ses clients. Il intervient régulièrement sur les thèmes de la démocratisation de l'investissement et de l'intégration de la durabilité et de la responsabilité dans la gestion de patrimoine – une passion qui l'a mené vers le Skyline Clean Energy Fund.

Brennan est marié depuis 27 ans et sa femme et lui ont trois enfants adultes. En dehors de sa famille et de son travail, il est très actif en tant qu'entraîneur bénévole de baseball et s'est impliqué dans un certain nombre d'organismes caritatifs locaux.

EXPÉRIENCE DANS LE SECTEUR :

■ GESTION D'ACTIFS

■ MARCHÉS DES CAPITAUX



JASON CASTELLANI | CO-FONDATEUR 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.



WAYNE BYRD | DIRECTEUR FINANCIER, SKYLINE

Wayne est responsable de la performance financière de Skyline et de ses actifs immobiliers et d'énergie propre associés. Fort de plus de 25 ans d'expérience dans le secteur financier privé, son expertise éprouvée en affaires et sa perspicacité font de lui un dirigeant clé alors que Skyline poursuit son objectif premier : créer une valeur significative et offrir une expérience exceptionnelle à ses parties prenantes, tout en bâtissant des communautés solides, solidaires et durables. Wayne est membre des Comptables professionnels agréés de l'Ontario et a obtenu un baccalauréat en comptabilité (avec distinction) de l'Université Brock.







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^e) – 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^e) – 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 (5e) : 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 (9e) : Skyline Apartment REIT Les 10 meilleures FPI à London (9e) : 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 pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités de Skyline Clean Energy Fund (« **SCEF** » ou le « **Fonds** »). 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 plusieurs hypothèses et est subordonnée à divers risques et incertitudes, dont beaucoup échappent au contrôle du Fonds, 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 volatilité du marché de l'énergie, l'évolution de la réglementation, notre capacité à refinancer les dettes arrivant à échéance, notre capacité à trouver et à réaliser des acquisitions rentables et les taux d'intérêt.

Les renseignements figurant dans le présent rapport de gestion sont fondés sur ceux dont dispose la direction au 30 avril 2026, sauf indication contraire. Le Fonds ne s'engage pas à mettre à jour cette information prospective, en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres.

Dans certains cas, l'information prospective peut être reconnue par des 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 », « recherche », 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.

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

Le Fonds publie des états financiers consolidés audités conformément aux normes internationales d'information financière (« **IFRS** »). Dans le présent rapport de gestion, en complément des résultats indiqués conformément aux normes IFRS, le Fonds 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, sans s'y limiter, le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (« **BAIIA ajusté** ») et les montants par part 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 » du présent rapport de gestion. Étant donné que le BAIIA et les montants par Part 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. Le Fonds a présenté des Mesures non reconnues par les normes IFRS, car la direction pense que ces Mesures non reconnues par les normes IFRS sont des mesures pertinentes de la capacité du Fonds à générer des revenus et à évaluer le rendement du Fonds. Un rapprochement des Mesures non reconnues par les normes IFRS figure à la rubrique « BAIIA ». 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 du Fonds.



APERÇU DU RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion se concentre sur les points clés des états financiers consolidés vérifiés et porte sur les principaux risques et incertitudes connus liés au secteur des infrastructures renouvelables, en général, et aux activités du Fonds, 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 le 31 décembre 2025, ainsi qu'avec tous les renseignements concernant le Fonds qui sont affichés publiquement par le Fonds ou ses sociétés affiliées. 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 du Fonds, à l'exclusion des Parts spéciales comportant droit de vote. « Porteur de parts » désigne un porteur d'une catégorie de Parts du Fonds.

APERÇU DES ACTIVITÉS

Le Fonds est une fiducie de placement à capital variable non constituée en société créée par une déclaration de fiducie datée du 3 mai 2018, modifiée et mise à jour le 5 décembre 2022 (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. Le Fonds tire un revenu des placements dans un portefeuille diversifié d'actifs d'infrastructures renouvelables situés au Canada.



STRATÉGIE DE GESTION

À titre de gestionnaire du Fonds, Skyline Clean Energy Asset Management Inc. (le « **Gestionnaire d'actifs** ») met en œuvre ses valeurs uniques et ses stratégies exclusives dans le cadre de ses responsabilités. Le mandat du Fonds est clair et se concentre sur les stratégies suivantes :

- **Amélioration du portefeuille d'actifs d'énergie propre du Fonds :** Le Gestionnaire d'actifs concentrera sa stratégie d'acquisition sur des actifs d'infrastructures renouvelables de bonne qualité dans des marchés solides partout en Amérique du Nord et s'appuiera sur la force de ses relations étendues sur le marché pour obtenir des services de financement, de construction et d'entretien plus compétitifs et des actifs de meilleure qualité. L'objectif du Gestionnaire d'actifs est de constituer un portefeuille d'infrastructures renouvelables solide et axé sur la croissance, en diversifiant le type d'actifs et la région des actifs achetés pour améliorer les revenus globaux du portefeuille.
- **Potentiel de croissance (\$)** : Le Gestionnaire d'actifs estime que les actifs d'infrastructures renouvelables offrent une occasion de placement intéressante et un potentiel de croissance important. La capacité d'acquérir des actifs de bonne qualité et bien situés et d'investir dans des dépenses en immobilisations qui rehaussent la valeur au sein de notre portefeuille existant permettra au Gestionnaire d'actifs d'améliorer les flux de trésorerie du portefeuille sous-jacent et le rendement pour les investisseurs. Le Gestionnaire d'actifs cherchera également à acquérir des actifs d'infrastructures renouvelables sur des marchés où il est déjà présent et peut s'appuyer sur des relations existantes sur le marché afin de tirer parti des économies d'échelle locales. À mesure que le Fonds prendra de l'expansion grâce à l'acquisition de nouveaux actifs d'infrastructures renouvelables et à l'émission de Parts supplémentaires, il est probable que le Fonds augmente la stabilité de ses flux de revenus.
- **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 du Fonds. La direction a positionné le Fonds de manière à tirer parti des programmes d'efficacité et des investissements en capital qui visent à améliorer la valeur globale du portefeuille. De plus, le Gestionnaire d'actifs supervise et gère les activités d'exploitation et d'entretien du Fonds. Le Gestionnaire d'actifs est chargé de l'entretien préventif et correctif habituel des actifs solaires du Fonds de sorte que ceux-ci soient exploités de façon efficace en vue d'atteindre leur pleine capacité de production.
- **Information financière détaillée :** La direction utilise des outils financiers sophistiqués visant à maximiser les revenus du Fonds 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 :** Le Gestionnaire d'actifs travaille avec diligence à la recherche d'occasions de financement afin d'optimiser les rendements du Fonds grâce à l'endettement. L'attention est portée aux échéances des prêts à plus long terme avec un échelonnement naturel en raison des conditions de financement liées à la durée des contrats générateurs de revenus, dans les limites de l'endettement maximal défini dans la Déclaration de fiducie, l'objectif étant la minimisation et l'optimisation de l'exposition du Fonds aux fluctuations des taux d'intérêt à court et à long terme.
- **Communications :** Skyline Wealth Management Inc. (le « **Courtier sur le marché dispensé** ») 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 se font de façon continue au moyen de mises à jour régulières par courriel, d'affichages en ligne sur le site Web et de bulletins trimestriels. Les communications du Courtier sur le marché dispensé portent sur des sujets pertinents pour le Fonds, notamment les nouvelles acquisitions et cessions, les grands projets d'investissement, les événements spéciaux à l'intention des investisseurs et les nouvelles générales.





Principaux indicateurs de rendement

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

- **Revenu net d'exploitation** : Désigne le revenu d'exploitation moins les dépenses d'exploitation directes. C'est une mesure clé non reconnue par les normes IFRS du rendement d'exploitation du Fonds. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la marge nette d'exploitation du Fonds s'est établie à 34,7 % (29,3 % en 2024).
- **BAIIA** : Il s'agit du bénéfice net (de la perte nette) du Fonds conformément aux normes IFRS, ajusté pour tenir compte des éléments hors trésorerie, y compris l'amortissement de l'équipement solaire et de biogaz et des contrats de location payés d'avance, les charges financières nettes, le gain non réalisé sur les accords de swap et d'autres ajustements, le cas échéant. La direction estime que le BAIIA ajusté est une mesure significative du rendement d'exploitation de SCEF, car il exclut certains éléments inclus dans le calcul du bénéfice net (de la perte nette) qui peuvent ne pas être des déterminants appropriés du rendement d'exploitation à long terme. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le BAIIA du Fonds s'est élevé à 50,5 M\$ (38,9 M\$ en 2024).
- **Total des actifs sous gestion** : Le total des actifs sous gestion correspond au total de l'actif figurant à l'état de la situation financière du Fonds.
- **Gestion active du portefeuille** : La direction cible les actifs d'infrastructures renouvelables stabilisés et en difficulté offrant des rendements relatifs générés par des flux de trésorerie stables sur des marchés énergétiques solides. Le Gestionnaire d'actifs vise à mettre en œuvre des initiatives d'amélioration des marges, à gérer le rendement des systèmes et à améliorer leur optimisation afin d'augmenter les flux de trésorerie. En maximisant le rendement, chaque actif augmente de valeur, ce qui entraîne une croissance des capitaux propres et l'acquisition de nouveaux actifs.
- **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 entourant les taux d'intérêt.
- **Le ratio de solvabilité** : Le portefeuille est régulièrement évalué en fonction de ratios d'endettement clés, notamment le ratio du total du passif sur le total de l'actif. La Déclaration de fiducie exige que le ratio du total du passif sur le total de l'actif ne dépasse pas 85 % et, à la clôture de 2025, ce ratio était de 44,26 % (55,13 % en 2024).
- **Ratio prêt-valeur (« RPV »)** : calculé en divisant l'encours de la dette totale par la somme de cette dette et de la valeur marchande des parts du Fonds. La dette totale en cours est rajustée en fonction de la participation économique du Fonds dans chaque projet. La direction considère le RPV comme une mesure pertinente, car il met en évidence la véritable capacité d'emprunt du Fonds compte tenu des projets actuellement détenus. Au 1^{er} janvier 2026, le RPV du Fonds est de 33,34 % (42,92 % en 2024).

OBJECTIFS DU FONDS

Conformément à la Déclaration de fiducie, les objectifs du Fonds sont les suivants :

1. offrir aux Porteurs de parts une occasion de placement croissante dans un portefeuille diversifié d'actifs d'infrastructures renouvelables productives de revenus situés en Amérique du Nord;
2. améliorer le revenu d'exploitation;
3. maximiser la valeur des parts grâce à la gestion continue des actifs du Fonds, et à l'acquisition, à l'optimisation et à la cession futures d'actifs.



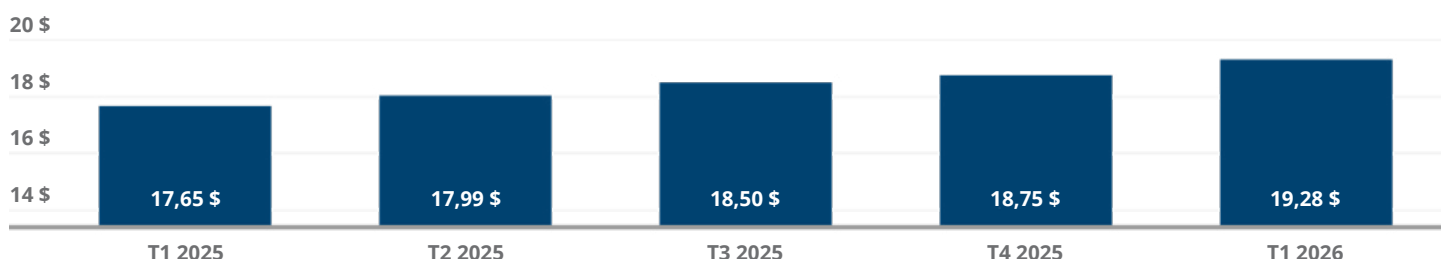
SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

Faits saillants de 2025

- Le Fonds a mobilisé 60,3 M\$ en capitaux propres de Porteurs de parts en 2025, tout en augmentant la valeur par Part de SCEF à 19,28 \$ au 1^{er} janvier 2026, ce qui a donné lieu à un rendement annuel sur un an de 9,24 %.
- Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Fonds a accru sa production annuelle de gaz naturel renouvelable de 19,06 %, en générant 34 596 gigajoules (GJ) de plus qu'en 2024, ce qui a permis d'augmenter les revenus du gaz naturel renouvelable de 1,4 M\$.
- Le Fonds a produit 92 692 714 kilowattheures (kWh) à partir de son portefeuille solaire, générant ainsi 40,3 M\$ en revenus, ce qui témoigne d'une année d'exploitation stable.
- Profitant de la vigueur du marché des crédits d'énergie propre, le Fonds a généré 14,4 M\$ en revenus provenant de la vente de crédits de compensation carbone et d'unités de conformité du *Règlement sur les combustibles propres* (le « RCP »).
- Le 6 août 2025, le Fonds a acquis quatre actifs solaires en toiture totalisant 908 kW CC, situés à Guelph, en Ontario. Chaque actif est couvert par un contrat de TRG 1, ce qui vient enrichir le portefeuille d'actifs susceptibles d'être remis en service.

Faits saillants en matière financière (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025	2024
Résultat	73 811	59 367
Charges d'exploitation directes	48 239	41 988
Revenu net d'exploitation	25 572 \$	17 379 \$
Revenu net (perte)	11 232 \$	(315) \$
BAIIA	50 544 \$	38 938 \$

CROISSANCE DE LA VALEUR DE LA PART DE SCEF



PORTEFEUILLE SOLAIRE ET DE BIOGAZ

Au 31 décembre 2025, le portefeuille se composait de 84 actifs solaires et d'un actif de biogaz situés dans l'ensemble de l'Ontario, ainsi que d'un actif de biogaz situé en Alberta. Fort d'une capacité totale de portefeuille de 94 906 kW CC à la fin de l'exercice, les actifs solaires et de biogaz du Fonds situés en Ontario ont généré 110 081 132 kWh et traité 61 492 tonnes de matières organiques, tandis que l'actif de biogaz situé en Alberta a généré 216 118 GJ de gaz naturel renouvelable (« GNR ») et traité 86 785 tonnes de déchets en 2025.

Le Fonds continue d'étudier la possibilité d'élargir et d'améliorer son portefeuille sur les marchés du Canada. Grâce à ses stratégies de gestion active des actifs et à ses programmes d'investissement proactifs, le Fonds s'efforce de maximiser les revenus de l'énergie solaire, conformément aux conditions météorologiques.

La direction s'efforce également, par une approche ciblée et pratique de ses activités, de générer le profit le plus élevé par tonne de matières premières à partir des redevances de déversement, de la production d'hydroélectricité et de GNR et de la vente de crédits carbone et d'unités de conformité du RCP, étant donné que la production du Fonds est limitée par la taille de son système.



PORTEFEUILLE SOLAIRE ET DE BIOGAZ (SUITE)

Production d'énergie solaire régionale		Production d'énergie solaire en 2025				Production d'énergie solaire en 2024		
Ville	Région (Ontario)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'énergie solaire (kWh) ¹	Revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)	Augmentation (Diminution) des revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'énergie solaire (en kWh) ¹	Revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)
Acton	Centre-Ouest	1 200	1 336 533	532	7	1 200	1 324 264	525
Ajax	Centre-Est	214	233 544	126	1	214	233 159	125
Belle River	Sud-Ouest	298	378 581	124	-	298	376 047	124
Brampton	Centre-Ouest	685	717 623	462	20	685	676 044	442
Brantford	Centre-Ouest	784	805 962	511	25	784	769 168	486
Brockville	Centre-Est	298	315 391	104	(5)	298	331 071	109
Cache Bay	Nord	298	321 273	106	(3)	298	332 479	109
Cambridge	Centre-Ouest	1 099	1 147 639	258	(10)	1 099	1 195 531	268
Chatham	Sud-Ouest	1 003	1 058 137	363	(59)	1 003	1 099 680	422
Ville de Kawartha Lakes	Centre-Est	5 995	5 417 993	2 400	14	5 995	5 385 817	2 386
Cramahe	Centre-Est	419	422 639	301	(41)	419	479 238	342
Dundalk	Nord	299	333 266	110	(1)	299	336 723	111
Earlton	Nord	298	276 566	91	(8)	298	298 141	99
Guelph	Centre-Ouest	908	188 421	114	114	-	-	-
Ingersoll	Centre-Ouest	600	670 154	147	(1)	600	691 310	148
Kearney	Nord	298	262 471	86	-	298	262 006	86
Leamington	Sud-Ouest	153	161 843	103	-	153	163 470	103
Listowel	Nord	536	504 481	166	(3)	536	514 664	169
London	Centre-Ouest	2 640	2 397 925	1 292	(181)	2 640	2 733 250	1 473

(suite du tableau à la page suivante)



PORTEFEUILLE SOLAIRE ET DE BIOGAZ (SUITE)

Production d'énergie solaire régionale		Production d'énergie solaire en 2025				Production d'énergie solaire en 2024		
Ville	Région (Ontario)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'énergie solaire (kWh) ¹	Revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)	Augmentation (Diminution) des revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'énergie solaire (en kWh) ¹	Revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)
Loyalist	Centre-Est	489	291 422	129	(11)	299	315 818	140
Markham	Centre-Ouest	120	127 725	27	(4)	120	129 275	31
McDonalds Corners	Centre-Est	298	293 635	97	(5)	298	309 847	102
Mississauga	Centre-Ouest	137	140 130	100	(7)	137	134 678	107
Murillo	Nord	298	324 676	107	20	298	263 967	87
Newburgh	Centre-Est	298	313 458	103	(2)	298	318 109	105
Napanee	Centre-Est	19 541	20 833 082	8 748	(301)	19 541	21 547 835	9 049
North York	Centre-Ouest	490	542 791	343	17	490	507 754	326
Oldcastle	Sud-Ouest	299	346 449	114	(2)	299	352 257	116
Ottawa	Centre-Est	896	827 830	272	(16)	896	876 266	288
Pontypool	Centre-Est	298	314 121	103	(5)	298	327 329	108
Renfrew	Centre-Est	299	303 440	100	(7)	299	324 878	107
Scarborough	Centre-Ouest	141	138 591	99	(3)	141	143 354	102
Simcoe	Centre-Ouest	18 579	18 376 574	7 718	(307)	18 579	19 107 652	8 025
St. Clair	Sud-Ouest	412	462 410	330	5	412	456 590	325
Strathroy	Centre-Ouest	2 372	2 055 243	1 107	(106)	2 372	2 252 074	1 213
Sturgeon Falls	Nord	298	288 894	95	6	298	271 689	89
Tecumseh	Sud-Ouest	299	365 941	120	1	299	358 947	119
Teeswater	Nord	175	129 914	93	(7)	128	139 531	100
Thomasburg	Centre-Est	298	325 355	107	-	298	325 347	107

(suite du tableau à la page suivante)



PORTEFEUILLE SOLAIRE ET DE BIOGAZ (SUITE)

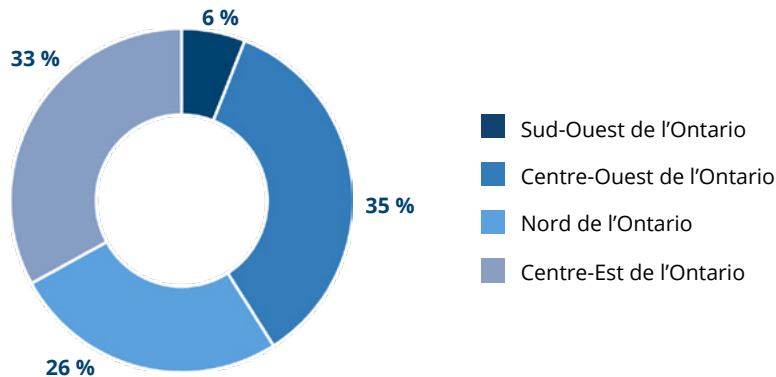
Production d'énergie solaire régionale		Production d'énergie solaire en 2025				Production d'énergie solaire en 2024		
Ville	Région (Ontario)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'énergie solaire (kWh) ¹	Revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)	Augmentation (Diminution) des revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'énergie solaire (en kWh) ¹	Revenus de l'énergie solaire (en milliers de dollars)
Thunder Bay	Nord	19 314	21 570 922	9 060	421	19 314	20 563 641	8 639
Tilbury	Sud-Ouest	600	691 331	218	(1)	600	692 155	219
Tillsonburg	Centre-Ouest	1 449	1 386 232	927	30	1 449	1 346 612	897
Vaughan	Centre-Ouest	1 502	1 644 624	1 090	(13)	1 502	1 667 801	1 103
Wallaceburg	Sud-Ouest	995	1 067 939	337	(12)	995	1 102 667	349
Waterford	Centre-Ouest	597	694 351	228	(3)	597	700 826	231
Watford	Sud-Ouest	419	466 483	333	4	419	460 583	329
Ouest Nipissing	Nord	298	322 194	106	(3)	298	328 472	109
Whitby	Centre-Est	501	546 517	350	5	501	542 336	345
Windsor	Sud-Ouest	609	549 998	365	24	609	512 111	341
Total – actifs solaires		90 346	92 692 714	40 322 \$	(413) \$	89 201	93 582 463	40 735 \$

¹ Ces valeurs sont ajustées pour tenir compte de la propriété économique du Fonds dans les actifs.



PORTEFEUILLE SOLAIRE ET DE BIOGAZ (SUITE)

Production solaire régionale au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025



Production régionale de biogaz		Production hydroélectrique à partir de biogaz en 2025				Production hydroélectrique à partir de biogaz en 2024		
Ville	Région	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'hydroélectricité (kWh) ¹	Revenus de l'hydroélectricité (en milliers de dollars)	Augmentation (Diminution) des revenus de l'hydroélectricité (en milliers de dollars)	Taille de l'actif (kW CC) ¹	Production d'hydroélectricité (kWh) ¹	Revenus de l'hydroélectricité (en milliers de dollars)
Elmira	Centre-Ouest de l'Ontario	2 280	17 388 418	3 999	825	2 280	13 692 062	3 174
Lethbridge	Alberta	2 280	7 058 058	386	(272)	2 280	7 034 116	658
Total – actifs de biogaz		4 560	24 446 479	4 385 \$	553 \$	4 560	20 726 178	3 832 \$

Production régionale de biogaz		Déchets de biogaz traités en 2025				Déchets de biogaz traités en 2024		
Ville	Région	Taille de l'actif (Tonnes de capacité de traitement de déchets organiques) ¹	Déchets de biogaz traités (tonnes) ¹	Recettes des redevances de déversement (en milliers de dollars)	Augmentation (Diminution) de recettes des redevances de déversement (en milliers de dollars)	Taille de l'actif (Tonnes de capacité de traitement de déchets organiques) ¹	Déchets de biogaz traités (tonnes) ¹	Recettes des redevances de déversement (en milliers de dollars)
Elmira	Centre-Ouest de l'Ontario	71 900	61 492	4 966	(595)	71 900	53 366	5 561
Lethbridge	Alberta	114 390	86 785	1 815	430	114 390	85 221	1 385
Total – actifs de biogaz		186 290	148 277	6 781 \$	(165) \$	186 290	138 587	6 946 \$



PORTEFEUILLE SOLAIRE ET DE BIOGAZ (SUITE)

Production régionale de biogaz		Production de biogaz et de GNR en 2025				Production de biogaz et de GNR en 2024		
Ville	Région	Taille de l'actif (GJ) ¹	Production de GNR (GJ) ¹	Revenus de GNR (en milliers de dollars)	Augmentation (Diminution) des revenus de GNR (en milliers de dollars)	Taille de l'actif (GJ) ¹	Production de GNR (GJ) ¹	Revenus de GNR(en milliers de dollars)
Elmira	Centre-Ouest de l'Ontario	-	-	-	-	-	-	-
Lethbridge	Alberta	239 461	216 118	7 741	1 409	234 766	181 522	6 062
Total – actifs de biogaz		239 461	216 118	7 471 \$	1 409 \$	234 766	181 522	6 062 \$

¹ Ces valeurs sont ajustées pour tenir compte de la propriété économique du Fonds dans les actifs.

ACQUISITIONS

Acquisitions réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Nom de l'actif (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Guelph Solar	Total
Date d'achat	2025-08-06	
Taille du portefeuille (kW CC)	908	908
Taille du portefeuille (GJ)	-	-
Capacité de traitement des déchets organiques (tonnes)	-	-
Nombre d'actifs	4	4
Province	Ontario	
Région	Ouest	
Total des actifs bruts acquis	2 815 \$	2 815 \$





SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

Faits saillants de 2025 en matière d'exploitation

Faits saillants en matière d'exploitation (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	% ¹	2024 (\$)	% ¹
Résultat				
Revenus de l'énergie solaire	40 322	54,6	40 735	68,6
Revenus tirés du biogaz	33 136	44,9	16 918	28,5
Autre revenu	326	0,4	1 714	2,9
Revenu total	73 811 \$	100,0 %	59 367 \$	100,0 %
Charges d'exploitation directes				
Services publics	2 394	3,2	2 525	4,3
Assurances	1 477	2,0	1 528	2,6
Amortissement	27 248	36,9	25 181	42,4
Frais d'exploitation et d'entretien	1 031	1,4	1 009	1,7
Frais de gestion	-	0,0	341	0,6
Impôt foncier	480	0,7	485	0,8
Charges au titre de redevances	10	0,0	11	0,0
Autres charges d'exploitation directes	15 599	21,1	10 908	18,4
Total des charges d'exploitation directes	48 239 \$	65,4 %	41 988 \$	70,7 %
Revenu net d'exploitation	25 572 \$	34,6 %	17 379 \$	29,3 %

¹ en pourcentage du total des revenus



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

Un rapprochement du revenu global IFRS par rapport au BAIIA est le suivant :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Résultats		
Résultat	73 811	59 367
Charges d'exploitation directes	(48 239)	(41 988)
Revenu net d'exploitation	25 572 \$	17 379 \$
Quote-part du bénéfice net (pertes nettes) des placements	(196)	726
Frais de financement	(12 821)	(16 696)
Frais administratifs	(3 496)	(3 192)
Frais de gestion d'actifs	(1 335)	(1 214)
Frais de gestion immobilière	(514)	(507)
Frais de gestion de patrimoine	(875)	(716)
Revenus d'intérêts	1 368	1 107
Revenus de garantie	3 083	-
Économie (charge) d'impôts	1	(176)
Gain latent (perte latente) sur les accords de swap	(365)	376
Perte de change	(11)	(11)
Perte sur les actifs cédés	(145)	(3)
Perte sur la réévaluation de participations dans des coentreprises	-	(94)
Gain de réévaluation des crédits compensatoires pour les émissions de carbone et des unités de conformité du RCP	-	3 505
Ajustement des compteurs de FortisBC	-	(799)
Gain latent sur les placements dans des titres de capitaux propres	966	-
Résultats et résultat global pour l'exercice	11 232 \$	(315) \$

(suite du tableau à la page suivante)



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

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
<u>Revenu net attribuable aux :</u>		
Porteurs de Parts	10 932	699
Participations minoritaires	300	(984)
Revenu net et résultat global	11 232 \$	(315) \$
Ajouts non monétaires :		
Amortissement	27 248	25 181
Frais de financement	12 821	16 696
Économie (charge) d'impôts	(1)	176
Gain latent (perte latente) sur les accords de swap	365	(376)
Perte sur les actifs cédés	145	3
Perte sur la réévaluation de participations dans des coentreprises	-	94
Gain de réévaluation des crédits compensatoires pour les émissions de carbone et des unités de conformité du RCP	-	(3 505)
Gain latent sur les placements dans des titres de capitaux propres	(966)	-
Élimination des participations minoritaires	(300)	984
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements	50 544 \$	38 938 \$



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

L'évolution de la situation financière de SCEF se résume comme suit :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	31 décembre 2025 (\$)	31 décembre 2024 (\$)
Propriétés		
Équipement et structures solaires	148 739	148 138
Équipement de biogaz	31 175	34 079
Contrats d'énergie propre	114 206	124 165
Contrats de location payés d'avance	1 025	1 115
Actifs au titre du droit d'utilisation	8 085	8 086
Terrains	10 106	10 106
Placements dans les entreprises associées	1 908	2 104
Placements dans des titres de capitaux propres	3 177	-
Débeture convertible à recevoir	3 175	3 175
Accords de swap de taux d'intérêt	335	957
Prêts à recevoir	4 574	6 360
Stocks	4 938	7 839
Autres actifs	12 120	7 478
Montants à payer par une personne apparentée	73	-
Débiteurs	7 174	6 750
Placements à court terme	-	32
Trésorerie restreinte	10 706	10 160
Trésorerie et équivalents de trésorerie	55 171	14 081
Total de l'actif	416 687 \$	384 625 \$

(suite du tableau à la page suivante)



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

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	31 décembre 2025 (\$)	31 décembre 2024 (\$)
Passifs et capitaux propres des Porteurs de parts		
Emprunts exigibles	160 639	182 356
Effet à payer	-	2 418
Obligations locatives	8 916	7 404
Passif lié au déclassement	1 313	1 265
Aide gouvernementale non amortie	5 018	5 556
Montants à payer à des personnes apparentées	3 055	5 969
Créditeurs et charges à payer	5 473	7 075
Total des passifs	184 414 \$	212 043 \$
Capitaux propres des Porteurs de parts	211 349	151 808
Participations minoritaires	20 924	20 774
Total des capitaux propres	232 273 \$	172 582 \$
Total des passifs et capitaux propres des Porteurs de parts	416 687 \$	384 625 \$



ACTIFS SOLAIRES ET DE BIOGAZ

Les actifs solaires et de biogaz du Fonds comprennent l'équipement et les structures solaires, l'équipement de biogaz, les contrats d'énergie propre, les contrats de location payés d'avance, les actifs au titre de droits d'utilisation (et les obligations locatives correspondantes) et les terrains, comme il est indiqué dans les états financiers consolidés audités de SCEF pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

En vertu des normes IFRS, l'équipement et les structures solaires, l'équipement de biogaz et les terrains sont comptabilisés selon le modèle du coût, comme le prescrit la Norme comptable internationale (« **norme IAS** ») 16 – Immobilisations corporelles (la « **norme IAS 16** »). L'équipement et les structures solaires, ainsi que l'équipement de biogaz sont comptabilisés au coût, déduction faite de l'amortissement cumulé. Les terrains sont comptabilisés au coût.

En vertu des normes IFRS, les contrats d'énergie propre sont comptabilisés selon le modèle du coût prescrit par la norme comptable internationale 38 – Immobilisations incorporelles (« **norme IAS 38** »). Ces actifs sont comptabilisés au coût, déduction faite de l'amortissement cumulé.

Les contrats de location payés d'avance et les actifs liés aux droits d'utilisation du Fonds sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 16 – Contrats de location (« **norme IFRS 16** ») et sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée des contrats de location correspondants. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont comptabilisés avec une obligation locative correspondante à la date à laquelle l'actif loué est disponible pour le Fonds.

Les changements dans les valeurs comptables des actifs solaires se résument comme suit :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier 2025 (\$)	Acquisitions au moyen de l'achat d'actifs (\$)	Acquisitions au moyen de dépenses en immobilisations (\$)	Amortissement (\$)	Reclassements et réévaluations (\$)	Cessions d'actifs (\$)	Charges d'intérêts et loyers (\$)	Solde de clôture au 31 décembre 2025 (\$)
Équipement et structures solaires ¹	148 138	2	9 463	(8 504)	(323)	(217)	-	148 739
Équipement de biogaz	34 079	-	1 390	(4 154)	-	(140)	-	31 175
Contrats d'énergie propre	124 165	2 246	-	(12 385)	-	-	-	114 206
Contrats de location payés d'avance	1 115	-	-	(90)	-	-	-	1 025
Actifs au titre du droit d'utilisation	8 086	387	-	(2 067)	1 679	-	-	8 085
Terres ²	10 106	-	-	-	-	-	-	10 106
Bail à long terme	(7 404)	(387)	-	-	(1 679)	-	554	(8 916)
Total	318 285 \$	2 428 \$	11 033 \$	(27 200) \$	(323) \$	(357) \$	554 \$	304 420 \$

(suite du tableau à la page suivante)



ACTIFS SOLAIRES ET DE BIOGAZ (SUITE)

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier 2024 (\$)	Acquisitions au moyen de dépenses en immobilisations (\$)	Amortissement (\$)	Reclassements et réévaluations (\$)	Prolongation de la durée du bail (\$)	Charges d'intérêts et loyers (\$)	Solde de clôture au 31 décembre 2024 (\$)
Équipement et structures solaires	156 221	365	(8 448)	-	-	-	148 138
Équipement de biogaz	31 369	6 503	(3 793)	-	-	-	34 079
Contrats d'énergie propre	136 519	-	(12 258)	(96)	-	-	124 165
Contrats de location payés d'avance	1 206	-	(91)	-	-	-	1 115
Actifs au titre du droit d'utilisation	8 427	-	(545)	-	204	-	8 086
Terres ²	10 057	49	-	-	-	-	10 106
Bail à long terme	(7 892)	-	-	-	(204)	692	(7 404)
Total	335 907 \$	6 917 \$	(25 135) \$	(96) \$	- \$	692 \$	318 285 \$

¹ Les équipements et structures solaires comprennent des immobilisations en cours dont le solde s'élevait à 8 239 \$, liées à la modernisation des sites et à la mise à niveau des équipements; ces montants ne sont pas amortis tant que les immobilisations modernisées ne sont pas prêtes à être utilisées.

² Les terrains sont détenus dans le cadre des actifs de biogaz de SBE, des actifs de biogaz de Lethbridge, des actifs solaires de Balsam Lake, du projet d'aménagement solaire de Bassano, des actifs solaires de 13th Sideroad, des actifs solaires de Ryerse, des actifs solaires de First Light 1 et de First Light 2.

DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS

En général, le Fonds 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 d'énergie propre futurs du portefeuille pendant sa durée de vie prévue.

En corrélation avec les pairs du secteur, le Fonds 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 rendements des Porteurs de parts.



DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS (SUITE)

Les dépenses en immobilisations liées à la stabilisation et à la hausse de la valeur visent à augmenter la taille ou productivité du portefeuille. Elles améliorent la durée de vie économique, le potentiel de production et la valeur des actifs, 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 financements de construction, des refinancements, des émissions d'actions et des actifs existants.

En 2025, le Fonds a amorcé son programme pluriannuel de renouvellement de ses installations solaires, dont deux (2) actifs ont été achevés et remis en service avant la fin de l'année. Le renouvellement consiste à moderniser et à remplacer l'équipement existant afin d'améliorer le rendement, de maximiser les revenus et de générer des rendements à long terme pour les Porteurs de parts. Au 31 décembre 2025, le Fonds avait investi un total de 9,0 M\$ (néant \$ en 2024) dans cette initiative.

De plus, en 2025, le Fonds a acquis quatre actifs solaires en toiture totalisant 908 kW CC, situés à Guelph, en Ontario. Le portefeuille présente des occasions supplémentaires de renouvellement, car chaque actif est garanti par un contrat de TRG 1.

Hormis le programme de renouvellement, les dépenses en capital en 2025 s'inscrivaient dans les normes habituelles pour des actifs de cette échéance. La direction demeure déterminée à assurer l'entretien et l'amélioration continus futurs du portefeuille du Fonds, et un budget d'immobilisations de 2026 est en place pour le prochain exercice.

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 respecter ses obligations de remboursement de sa dette, de veiller à ce qu'il y ait suffisamment de fonds disponibles pour répondre aux besoins en capital du portefeuille et à recycler les flux de trésorerie excédentaires dans des occasions rentables, que ce soit par des acquisitions ou des dépenses en immobilisations à valeur ajoutée.

La Déclaration de fiducie permet que le montant maximal du passif total corresponde à 85 % de l'actif total du Fonds. Dans le cadre des normes IFRS, la direction continue d'évaluer les ratios de solvabilité en fonction à la fois de la valeur marchande et du coût historique traditionnel, le coût historique étant défini comme la somme du coût d'acquisition des actifs et des améliorations apportées à ces immeubles.

Le capital total du Fonds au 31 décembre 2025 est indiqué dans le tableau suivant :

Au 31 décembre 2025 (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Total de l'actif	416 687 \$	384 625 \$
Total des passifs	184 414 \$	212 043 \$
Capitaux propres des Porteurs de parts	211 349	151 808
Participations minoritaires	20 924	20 774
Capital total	416 687 \$	384 625 \$
Ratio du total des passifs sur le total de l'actif	44,26 %	55,13 %



STRUCTURE DU CAPITAL (SUITE)

Emprunts exigibles (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Paielements minimaux futurs de capital (\$)	% du total des prêts (\$)
2026	38 256	23,8
2027	21 976	13,7
2028	22 842	14,2
2029	21 526	13,4
2030	18 775	11,7
Par la suite	37 264	23,2
Total des emprunts exigibles au 31 décembre 2025	160 639 \$	100,0 %

Résumé des placements

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Fonds a reçu un produit net de 49,7 M\$ grâce à de nouveaux placements, déduction faite des rachats.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la direction a acheté 10,6 M\$ de Parts aux fins de rachat à 100 % de la valeur marchande unitaire.

Porteurs de parts de SCEF – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025		2024	
	Nombre de Parts	Montant (\$)	Nombre de Parts	Montant (\$)
Parts de SCEF en circulation, début de l'exercice	13 757 347	236 626 \$	12 864 018	201 065 \$
Produits des émissions de Parts – catégorie A	2 850 076	52 342	1 774 033	29 578
Produits du régime d'achat de parts à l'intention des employés	12 856	233	-	-
Produits des émissions de Parts – catégorie F	421 982	7 725	334 300	5 628
Rachat de Parts – catégorie A	(566 630)	(10 253)	(1 201 781)	(19 767)
Rachat de Parts – catégorie F	(18 038)	(330)	(13 223)	(224)
Variation de la juste valeur	-	22 236	-	20 347
Parts de SCEF en circulation, fin de l'exercice	16 457 592	308 580 \$	13 757 347	236 626 \$
Moyenne pondérée des Parts de SCEF en circulation	14 870 551		13 163 360	

(suite du tableau à la page suivante)



STRUCTURE DU CAPITAL (SUITE)

Porteurs de parts de SCEF – activités de placement (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025		2024	
	Nombre d'investisseurs	Montant (\$)	Nombre d'investisseurs	Montant (\$)
Nombre de nouveaux investisseurs – catégorie A	250	28 529 \$	180	18 605 \$
Nombre d'investisseurs récurrents – catégorie A	226	24 046 \$	114	10 973 \$
Nombre de rachats – catégorie A	103	(10 253) \$	115	(19 767) \$
Nombre de nouveaux investisseurs – catégorie F	27	876 \$	180	5 628 \$
Nombre d'investisseurs récurrents – catégorie F	229	6 849 \$	-	- \$
Nombre de rachats – catégorie F	30	(330) \$	260	(224) \$
Moyenne des nouveaux placements (\$) – catégorie A		114		103
Moyenne des placements répétés (\$) – catégorie A		106		96
Moyenne des rachats (\$) – catégorie A		(100)		(172)
Moyenne des nouveaux placements (\$) – catégorie F		32		31
Moyenne des placements répétés (\$) – catégorie F		30		-
Moyenne des rachats (\$) – catégorie F		(11)		(1)



STRUCTURE DU CAPITAL (SUITE)

PARTICIPATIONS MINORITAIRES

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le solde des participations minoritaires s'établissait comme suit :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Solde d'ouverture au début de l'exercice	20 774 \$	22 150 \$
Revenu net (perte nette) attribué(e) aux participations minoritaires	300	(984)
Distribution aux participations minoritaires	(150)	(392)
Solde de clôture à la fin de l'exercice	20 924 \$	20 774 \$

IMPOSITION DES PORTEURS DE PARTS

Chaque Part de SCEF représente un intérêt bénéficiaire indivis dans les distributions par le Fonds, qu'il s'agisse de revenu net, de gains en capital nets réalisés ou d'autres montants, et, en cas de liquidation ou de dissolution du Fonds, dans le reliquat de l'actif net du Fonds après le règlement de tous les passifs. Le droit aux distributions de chaque Part de SCEF est censé provenir des mêmes sources et en proviendra.

La Déclaration de fiducie prévoit que le Fonds peut effectuer des distributions aux Porteurs de parts telles qu'établies au gré des fiduciaires pour chaque mois civil ou autre période civile choisi par les fiduciaires.

Les fiduciaires ont actuellement l'intention, jusqu'à ce qu'ils en décident autrement, de réinvestir les distributions reçues par le Fonds de Skyline Clean Energy Limited Partnership (« **SCELP** » ou la « **Société en commandite** ») afin qu'il puisse acquérir d'autres actifs d'infrastructures renouvelables. Les porteurs de parts peuvent être imposés sur le revenu net du Fonds qui leur est payé ou payable dans la mesure où le Fonds déduit ces montants dans le calcul de son revenu. Par conséquent, les porteurs de parts pourraient être tenus de payer de l'impôt sur ces montants même s'ils n'ont reçu aucune somme du Fonds.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, aucune distribution n'a été versée aux Porteurs de parts de catégorie A, aucune distribution n'a été versée aux Porteurs de parts de catégorie F, des Parts de SCEF supplémentaires de 46 193 \$ ont été distribuées aux Porteurs de parts de catégorie F et aucun revenu net n'a été payé ou n'est à payer. Par conséquent, il n'y a pas eu d'incidence fiscale pour les Porteurs de parts de SCEF pour l'exercice 2025.



TRANSACTIONS ENTRE PERSONNES APPARENTÉES

Les membres de la direction du Fonds ne reçoivent pas de rémunération salariale directe du Fonds. En revanche, Skyline Clean Energy GP Inc. (« **SCEGPI** » ou le « **Commandité** »), à titre de commandité de SCEL P, a droit à des distributions en vertu de la convention de société en commandite relative à SCEL P (la « **Part du commandité** »). En outre, les membres de la direction reçoivent une rémunération des sociétés de gestion apparentées qui fournissent des services au Fonds et à SCEL P (les « **services de gestion** »).

PART DU COMMANDITÉ

Les distributions cumulées au 31 décembre 2025 sont les suivantes :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Part du commandité sur les revenus nets	2 770	3 484
Total des distributions à payer du Commandité	2 770 \$	3 484 \$

Les distributions en vertu de l'entente sur la Part du commandité se produisent lorsque le revenu net de SCEF pour un exercice, compte non tenu de la moins-value et du gain ou de la perte non réalisé, est supérieur à 7,5 % de la valeur marchande moyenne pondérée des Parts en circulation pour cet exercice. Cet écart est partagé selon un ratio de 20 % pour SCEGPI et de 80 % pour SCEL P. Aucune provision n'a été constatée pour les distributions futures à verser à SCEGPI étant donné que le moment et le montant des distributions à verser ne peuvent être raisonnablement estimés. Au 31 décembre 2025, SCEGPI a reçu des distributions de 2,8 M\$ (3,5 M\$ en 2024).

SERVICES DE GESTION

Les frais engagés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont les suivants :

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)	2025 (\$)	2024 (\$)
Frais de gestion d'actifs	1 335	1 214
Frais de gestion immobilière	514	507
Frais d'acquisition	42	29
Frais de gestion de patrimoine et de levée de capitaux	1 842	1 158
Frais juridiques et administratifs	303	300
Frais d'exploitation et d'entretien	215	290
Frais de réparation et d'entretien	285	318
Coûts d'amélioration des immobilisations	127	262
Frais pour services comptables et financiers	820	688
Total des frais de gestion	5 483 \$	4 771 \$



OPÉRATIONS ENTRE PERSONNES APPARENTÉES (SUITE)

SCEF a conclu une convention de gestion d'actifs avec le Gestionnaire d'actifs, qui prévoit le paiement de frais annuels de gestion d'actifs au Gestionnaire d'actifs pendant la durée de la convention, d'un montant correspondant à 2 % des revenus bruts des actifs solaires et de biogaz, qui sera calculé et à payer mensuellement, de frais de gestion immobilière qui varient de 2 \$ par kW CC à 5 \$ par kW CC, plus des frais annuels fixes de 1 000 \$ à 2 500 \$ par actif, des frais non récurrents pour la prise ferme de titres d'emprunt correspondant à 50 points de base de la valeur totale du prêt de tout financement réalisé à l'égard des actifs commerciaux, des frais non récurrents pour les nouveaux projets d'aménagement ou les grands projets d'amélioration des immobilisations à l'égard des actifs commerciaux correspondant à un maximum de 1 % de la valeur totale du projet, des frais de participation à l'égard de toute opération de cession de 20 % assujettie à des réserves, et des frais d'acquisition correspondant à un maximum de 1 % de la valeur totale de l'opération acquise, qui est calculée comme étant la contrepartie en titres de capitaux propres pour l'opération, plus le montant de la dette prise en charge, rajusté en fonction du pourcentage de participation et versé à la fin de l'acquisition. Aux termes de la convention de gestion d'actifs, le Gestionnaire d'actifs est responsable des charges liées à l'emploi de son personnel, du loyer et des autres frais de bureau du Gestionnaire d'actifs.

SCEF 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 deux 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 %
Tous	Fonds propres sous gestion	1/12 de 0,3 % par mois	1/12 de 0,2 % par mois

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 Retail REIT aux termes de l'Entente de gestion de patrimoine.

SCEF a versé des honoraires à Skyline Private Investment Capital Inc. (le « **Fournisseur de services professionnels** »), lequel conseille SCEF sur le recours à des services juridiques externes, coordonne ces mandats en son nom et lui fournit des services de comptabilité et de financement corporatif. Sous réserve de la réception des frais applicables, le fournisseur de services professionnels est responsable des dépenses liées à l'emploi de son personnel, du loyer et des autres frais de bureau.

SCEF a conclu une entente avec le Gestionnaire d'actifs prévoyant le paiement de frais de service fixes de 1 500 \$ par année, ou d'un montant établi selon un barème de frais approuvé par les fiduciaires indépendants, pour les services d'exploitation, de maintenance et de réparation des actifs solaires. Aux termes de cette convention, le Gestionnaire d'actifs est responsable des charges liées à l'emploi de son personnel, du loyer et des autres frais de bureau du Gestionnaire d'actifs.

SCEF a versé des frais à Anvil Crawler Development Corp. (« **ACDC** ») pour les services de réparation et d'entretien et les services d'amélioration des immobilisations pour les actifs solaires. Sous réserve de la réception des frais applicables, ACDC est responsable des dépenses liées à l'emploi de son personnel, du loyer et des autres frais de bureau.

OPÉRATIONS ENTRE PERSONNES APPARENTÉES (SUITE)

SCEF a conclu une entente avec le Gestionnaire d'actifs selon laquelle le Gestionnaire d'actifs a été engagé par SkyMar Biogas Holdings LP afin qu'il lui fournisse des services de consultation, d'administration et de gestion d'actifs relativement aux activités de SkyMar Biogas Holdings LP et de ses filiales. Le Gestionnaire d'actifs reçoit des frais de gestion mensuels équivalant à 1/12 de 2 % des revenus bruts ajustés, des frais non récurrents pour la souscription de dette équivalant à 50 points de base, des frais ponctuels pour les nouveaux projets équivalant à un maximum de 1 %, et des frais non récurrents pour les acquisitions équivalant à un maximum de 1 %.

Des conventions d'exploitation et d'entretien ont été conclues entre des filiales de Skyline Clean Energy LP et Black & Veatch Canada Company en lien avec plusieurs projets d'énergie solaire. Chaque projet est assujéti à des frais de service de 11,60 \$/kW CC de capacité installée, sous réserve d'une majoration annuelle de 4 %, auxquels s'ajoutent des frais de service et les matériaux.

SCEF a conclu une entente avec Skyline Enterprises Management Inc. (le « Gestionnaire administratif »), qui lui fournit l'ensemble des services de ressources humaines nécessaires à la gestion du personnel, les services de commercialisation, les services en technologies de l'information relatifs aux logiciels et au matériel informatique, ainsi que les services liés aux initiatives de durabilité, dont les coûts sont approuvés annuellement par les fiduciaires indépendants de SCEF.



RISQUES ET INCERTITUDES

Un placement dans les Parts de SCEF et les activités du Fonds comportent certains risques que les souscripteurs doivent examiner attentivement avant de souscrire des Parts de SCEF. Si l'un de ces risques se matérialisait, la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds pourraient être touchés de façon défavorable et le rendement financier du Fonds et la capacité du Fonds de répondre aux demandes de rachat de Parts pourraient être touchés de façon défavorable et importante. Le texte qui suit n'est qu'un résumé des facteurs de risque liés à un placement dans des Parts de SCEF. Les acheteurs éventuels doivent examiner les risques avec leurs conseillers financiers, juridiques et fiscaux.

I) RISQUES DE PLACEMENT

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 en Parts de SCEF. Rien ne garantit que les acheteurs ne subiront pas de pertes par suite d'un placement dans des Parts de SCEF et que les objectifs du Fonds seront atteints. L'acheteur pourrait perdre la totalité de son placement. Le succès du Fonds dépend dans une certaine mesure des efforts et des compétences de la direction du Fonds et du Gestionnaire d'actifs, ainsi que de facteurs externes qui sont indépendants de la volonté du Fonds. Le rendement du placement d'un acheteur de Parts de SCEF dépend de la capacité de SCELP à verser des distributions au Fonds. Par conséquent, rien ne garantit que le Fonds et, par conséquent, les Porteurs de parts tireront un rendement de leur placement.

Liquidité

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

Risques liés à la fiscalité

Rien ne garantit que les lois de l'impôt sur le revenu, les politiques administratives et les pratiques de cotisation de l'Agence du revenu du Canada à l'égard du traitement des fiducies de fonds commun de placement ne feront pas l'objet de modifications d'une façon qui toucherait défavorablement le Fonds ou les Porteurs de parts de SCEF.

Si le Fonds 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* (la « Loi de l'impôt »), les incidences fiscales pour le Fonds seraient, à certains égards, très différentes et défavorables. Par exemple, dans un tel cas, les Parts de SCEF cesseraient d'être des placements admissibles pour les régimes enregistrés à ce moment. De plus, le Fonds pourrait être assujetti à l'impôt minimum de remplacement prévu à l'article 127.5 de la Loi de l'impôt et à l'impôt en vertu de la partie XII.2 de la Loi de l'impôt pour cette année d'imposition. L'impôt prévu à la partie XII.2 de la Loi de l'impôt s'appliquerait dans la mesure où le revenu de distribution (qui comprend le revenu tiré de biens immeubles) est distribué à un bénéficiaire étranger ou assimilé (qui comprend les personnes non résidentes et certaines personnes exonérées d'impôt). De plus, les Porteurs de parts pourraient être assujettis aux taxes provinciales, comme les droits de cession immobilière de l'Ontario, à l'égard de leurs Parts de SCEF.

Si les placements dans le Fonds sont inscrits ou négociés à la cote d'une bourse de valeurs ou sur un marché public, rien ne garantit que le Fonds ne sera pas assujetti aux règles relatives aux entités intermédiaires de placement déterminées (les « Règles relatives aux EIPD »), à ce moment. 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 SCEF.

Le Fonds 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 le Fonds.

Il est possible qu'un Porteur de parts de SCEF reçoive des attributions de revenus sans recevoir de distributions en espèces du Fonds au cours de l'année qui soient suffisantes pour satisfaire à son obligation fiscale pour l'année découlant de son statut de Porteur de parts.



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Étant donné que le revenu net du Fonds pourrait être distribué dans n'importe quel mois, l'acheteur d'une Part pourrait être assujéti à l'impôt sur une partie du revenu net du Fonds qui a été accumulé ou réalisé par le Fonds au cours d'un mois précédant le moment où la Part a été achetée, mais qui n'a pas été payé ou rendu payable aux Porteurs de Parts de SCEF jusqu'à la fin du mois et après la date d'achat de la Part. Un résultat similaire 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, mais qui est payée ou rendue payable aux Porteurs de Parts de SCEF à la fin de l'année et après la date d'achat de la Part.

Si le Fonds connaît un « fait lié à la restriction de pertes » (un « **FLRP** ») (au sens de la Loi de l'impôt), i) il sera réputé avoir une fin d'exercice aux fins du calcul de l'impôt immédiatement avant le FLRP, ii) à moins qu'un revenu net et des gains en capital réalisés nets pour cet exercice ne soient distribués ou autrement payables aux Porteurs de parts de SCEF dans la mesure requise pour que le Fonds ne soit pas assujéti à l'impôt sur le revenu, le Fonds serait assujéti à l'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt, et iii) la capacité du Fonds d'utiliser les pertes fiscales (y compris les pertes en capital non réalisées) qui existent au moment du FLRP sera restreinte. En règle générale, une fiducie sera assujétiée à un FLRP si une personne devient un « bénéficiaire détenant une participation majoritaire » de la fiducie ou si un groupe de personnes devient un « groupe de bénéficiaires détenant une participation majoritaire » de la fiducie, au sens de la Loi de l'impôt. En règle générale, un bénéficiaire détenant une participation majoritaire d'une fiducie est bénéficiaire du revenu ou du capital, selon le cas, de la fiducie dont les droits de bénéficiaire, ainsi que les droits de bénéficiaire de personnes et de sociétés de personnes avec lesquelles le bénéficiaire est affilié, ont une juste valeur marchande qui est supérieure à 50 % de la juste valeur marchande de toutes les participations dans le revenu ou le capital, selon le cas, de la fiducie. Le Fonds 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 au Fonds, s'il y a lieu, leur numéro d'identification aux fins du calcul de l'impôt étranger, et le Fonds pourrait être tenu 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

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de Parts de SCEF. Les fiduciaires ont le pouvoir discrétionnaire d'émettre des Parts de SCEF supplémentaires dans d'autres circonstances, aux termes des divers régimes incitatifs de SCEF. Toute émission de Parts de SCEF supplémentaires pourrait avoir un effet de dilution sur les Porteurs de parts de SCEF.

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 du Fonds. 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 de SCEF et du caractère adéquat d'un placement dans le Fonds.

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 jugent faible dans les circonstances, qu'un Porteur de parts puisse être tenu personnellement responsable des obligations du Fonds (dans la mesure où des réclamations ne sont pas réglées par le Fonds) à l'égard de contrats que le Fonds conclut et de certaines obligations découlant de contrats autres que ceux conclus par le Fonds, 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 du Fonds 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 du Fonds contienne une clause expresse de non-responsabilité à l'égard des Porteurs de parts.



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Nature des Parts de SCEF

Les Parts de SCEF ne sont pas des actions d'une société par actions. Par conséquent, les Porteurs de parts de SCEF 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 ».

Parts de SCEF non garanties

Les Parts de SCEF 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, le Fonds 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.

Conflits d'intérêts et concentration du contrôle

Le Fonds 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 le Fonds et ses personnes apparentées. Par conséquent, certaines décisions touchant le Fonds peuvent nécessiter la prise en compte d'intérêts autres que ceux des Porteurs de Parts ou qui s'ajoutent à ceux-ci.

De plus, la gouvernance et la prise de décisions stratégiques du Fonds 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 des Personnes nommées par Skyline. Les fiduciaires jouissent d'une grande latitude en ce qui a trait à la gestion et à l'exploitation du Fonds, notamment pour les décisions relatives aux acquisitions, aux cessions, aux financements, aux distributions, aux rachats, à la gestion des liquidités, aux ententes relatives aux frais de gestion et à certaines modifications apportées aux documents constitutifs du Fonds. 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 du Fonds 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. Plus particulièrement, l'existence d'obligations d'approbation par les fiduciaires indépendants n'empêche pas les situations où les intérêts de Skyline Group of Companies peuvent différer de ceux de certains ou de la totalité des Porteurs de parts, notamment en ce qui concerne le calendrier des opérations, l'exercice des pouvoirs discrétionnaires, la mise en œuvre des modifications proposées à la Déclaration de fiducie ou la répartition des occasions et des ressources entre les entités membres du même groupe.

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. Les acheteurs éventuels devraient examiner attentivement la structure de gouvernance du Fonds, les relations entre le Fonds et les personnes apparentées et les dispositions en matière de conflits d'intérêts décrites dans le présent rapport de gestion avant de décider d'investir ou non dans le Fonds.

Communication de Renseignements personnels

Les acheteurs sont informés que leur nom et autres renseignements précis, notamment le nombre et la valeur totale des Parts de SCEF détenues : a) seront transmis aux organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières 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 canadien de réglementation des valeurs mobilières concerné 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 Gestionnaire d'actifs et au Gestionnaire de patrimoine.

RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

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

Bien que les Parts de SCEF de catégorie F et les Parts de SCEF 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 SCEF de catégorie F émises à compter du 1^{er} juillet 2026 et les Parts de SCEF 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 SCEF de catégorie F et de Parts de SCEF 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 SCEF. Les acheteurs éventuels de Parts de SCEF de catégorie F et de Parts de SCEF de catégorie I devraient examiner attentivement les modifications proposées à la Déclaration de fiducie dans le présent rapport de gestion et évaluer l'incidence potentielle sur leurs objectifs de placement et leur horizon de placement avant de souscrire des Parts de SCEF.

II) RISQUES LIÉS À L'ÉMETTEUR

Obligations d'information

Le Fonds n'est pas un émetteur assujéti et n'a pas d'obligations en matière de déclaration d'information continue. Le Fonds mettra raisonnablement à la disposition des Porteurs de Parts des états financiers annuels audités.

En outre, le Fonds mettra raisonnablement à la disposition des porteurs de parts les autres renseignements exigés par les lois sur les valeurs mobilières en vigueur d'un émetteur non assujéti qui distribue des titres au moyen de la dispense de « notice d'offre » en vertu du Règlement 45-106, notamment les états financiers annuels audités, les notices annuelles d'utilisation des produits et les avis de certains événements clés, le cas échéant.

Panne d'équipement

Les actifs d'énergie propre du Fonds pourraient ne pas maintenir des niveaux de rendement continus en raison du risque de panne de l'équipement attribuable, entre autres, à l'usure, à un défaut de fabrication, à une fausse manœuvre, à un vice caché ou à une obsolescence précoce. L'un ou l'autre de ces facteurs peut avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et les activités du Fonds.

Financement

Le Fonds peut avoir recours au financement de la dette et sera soumis aux risques associés au financement de la dette, y compris le risque de ne pas être 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.

Rachats

Le droit des Porteurs de parts de SCEF de recevoir des espèces à l'égard des Parts de SCEF déposées aux fins de rachat est assujéti à une limite mensuelle. Si la limite mensuelle est dépassée (sous réserve du pouvoir discrétionnaire des fiduciaires), 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 organismes de réglementation, la tranche restante due sera payée et réglée au moyen de l'émission au Porteur de parts de SCEF d'un billet de fiducie, conformément à la Déclaration de fiducie.



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Non-renouvellement de contrat

Le Fonds propose de détenir plusieurs contrats à long terme à taux fixe et à taux variable pour produire et vendre de l'énergie. Parallèlement à ces contrats, des contrats de location à long terme sont conclus avec les installations où certains actifs d'énergie propre sont conservés. Le Fonds s'attend généralement à ce que ces contrats soient renouvelés. Toutefois, si le Fonds n'obtient pas ces droits de renouvellement, ou si ces droits sont assujettis à des conditions qui entraîneraient des coûts supplémentaires ou imposeraient des restrictions supplémentaires au revenu (p. ex. un plafond sur la production d'énergie), la rentabilité et les activités d'exploitation du Fonds pourraient en subir les contrecoups.

Concurrence

Le Fonds sera confronté à la concurrence dans tous les aspects de ses activités, y compris la concurrence pour les occasions d'investissement, le financement, le personnel et l'approvisionnement en charge d'alimentation. À mesure que les marchés de l'énergie renouvelable prennent de l'expansion et arrivent à maturité, la concurrence pourrait s'intensifier et avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds. Le Fonds devra maintenir un niveau élevé d'investissement dans la recherche et le développement, l'expansion, la vente et la commercialisation.

Changements défavorables dans la disponibilité des occasions de placement

La stratégie de création de valeur du Fonds pour ses Porteurs de parts consiste à rechercher et à acquérir ou à développer des actifs et des entreprises d'énergie propre de grande qualité qui génèrent des flux de trésorerie durables et croissants, dans le but d'obtenir des rendements ajustés au risque appropriés à long terme. Toutefois, rien ne garantit que le Fonds sera en mesure de trouver suffisamment d'occasions de placement et de réaliser des opérations qui répondent aux critères de placement souhaités. À la date du présent rapport de gestion, le principal concurrent du Fonds en ce qui a trait à l'investissement dans les actifs d'énergie solaire est Potentia Renewables, une société d'énergie solaire canadienne axée sur l'acquisition, le développement, l'ingénierie, l'approvisionnement, la construction et la propriété à long terme de projets solaires. La concurrence à l'égard des actifs pourrait s'intensifier considérablement,

et la concurrence d'autres sociétés ou investisseurs bien capitalisés pourrait faire augmenter considérablement le prix d'achat des placements souhaités, ce qui pourrait nuire à la capacité du Fonds d'être compétitif sur de futures acquisitions.

Risque lié à la gestion

Le succès futur du Fonds dépend de sa capacité et de celle de toute société de portefeuille potentielle à retenir leurs dirigeants clés et à attirer, garder en poste et motiver du personnel compétent. Le Fonds pourrait acquérir des entreprises ou des produits, ou former des alliances stratégiques, à l'avenir, et le Fonds pourrait ne pas réaliser les avantages de telles acquisitions. Le succès du Fonds sera fonction de sa capacité à gérer efficacement sa croissance.

Accès au personnel clé et dépendance envers celui-ci

Les Gestionnaire d'actifs et les exploitants d'actifs doivent s'appuyer sur la disponibilité de personnel qualifié et peuvent être dépendants des services de certains membres clés du personnel. La perte ou l'incapacité d'embaucher du personnel qualifié ou la perte de membres clés du personnel pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le Fonds.

Concentration et composition du portefeuille

Le Fonds investira principalement dans des actifs d'énergie propre, bien qu'il puisse également détenir des placements liés à l'énergie propre ainsi que des espèces et quasi-espèces. Étant donné la concentration d'actifs d'énergie propre, le Fonds sera plus vulnérable aux événements économiques ou réglementaires défavorables touchant les actifs d'énergie propre que les instruments de placement comme les fonds de placement qui détiennent un portefeuille diversifié de titres. Les placements dans les actifs d'énergie propre sont relativement non liquides. Ce manque de liquidité aura tendance à limiter la capacité du Fonds à modifier rapidement son portefeuille d'actifs d'énergie propre en réaction à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement.

Les objectifs et les restrictions de placement du Fonds lui permettent d'investir dans un large éventail d'actifs d'énergie propre. Ainsi, la composition des actifs du Fonds peut varier considérablement d'un moment à l'autre. Par conséquent, les rendements générés par les actifs d'énergie propre du Fonds peuvent varier à mesure que le portefeuille d'actifs change.

RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Défaut d'obtenir ou de maintenir les autorisations ou les approbations réglementaires

Les acquisitions et les investissements du Fonds porteront sur des entreprises en exploitation qui pourraient être engagées dans le développement de technologies nouvelles et innovantes. Aussi, les essais de produits pourraient donner des résultats négatifs, ce qui exigera la réingénierie des produits. Si ces entreprises ne sont pas en mesure de trouver une solution aux tests négatifs, elles ne pourront pas obtenir l'approbation réglementaire et générer des ventes. De plus, si ces entreprises ne peuvent obtenir les autorisations ou les approbations nécessaires pour commercialiser des produits existants ou nouveaux, ou d'obtenir ces autorisations ou approbations en temps opportun, leurs activités pourraient être considérablement perturbées; cela pourrait avoir une incidence négative marquée sur leurs ventes et leur rentabilité, ce qui pourrait à son tour avoir une incidence sur la rentabilité du Fonds.

Accès aux capitaux

Le secteur de l'énergie propre est hautement capitalistique. Le Fonds aura besoin de capitaux pour entretenir ses actifs d'énergie propre 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.

Dépendance à l'égard du personnel clé

La gestion du Fonds 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 le Fonds.

Erreurs ou inconduites d'employés

Malgré les mesures que le Fonds 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 le Fonds 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. Le Fonds 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 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 le Fonds.

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 un actif acquis, et le Fonds pourrait ne pas être indemnisé pour une partie ou la totalité de ces obligations. Après une acquisition, le Fonds pourrait découvrir qu'il a acquis des obligations non divulguées, qui pourraient être importantes. Les procédures de contrôle diligent mises en œuvre par le Gestionnaire d'actifs visent à pallier à ce risque. Le Gestionnaire d'actifs effectuera ce qu'il estime être un niveau d'enquête approprié dans le cadre de l'acquisition d'actifs d'énergie propre par le Fonds et cherchera à atténuer les risques au moyen de contrats ou d'assurances.

Couverture d'assurance

Le Fonds exige une couverture d'assurance pour un certain nombre de risques, y compris l'interruption des activités, les questions environnementales et la contamination, les blessures corporelles, les dommages matériels et d'autres réclamations civiles et réglementaires. Il souscrit également une assurance de déclaration et de garantie dans le cadre de certaines opérations d'achat et de vente. Bien que le Fonds estime que les événements et les montants de responsabilité couverts par ses polices d'assurance seront raisonnables, compte tenu des risques liés à son activité, rien ne garantit que cette couverture sera disponible ou suffisante pour couvrir les réclamations auxquelles le Fonds pourrait être soumis. Si la couverture d'assurance n'est pas disponible ou insuffisante pour couvrir de telles réclamations, les ressources financières, les résultats d'exploitation et les perspectives du Fonds pourraient en être affectés de manière négative. Le Fonds s'efforcera d'entretenir les niveaux d'assurance qu'il juge raisonnables et qui sont habituels pour la couverture d'assurance de son secteur. Toutefois, le Fonds ne peut garantir que sa couverture d'assurance est adéquate à l'égard d'un risque donné ou d'une responsabilité donnée, que cette assurance continuera d'être offerte selon des modalités raisonnables sur le plan commercial, si tant est qu'elle le soit, que tous les événements qui pourraient



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

donner lieu à une perte ou à une responsabilité sont assurés ou raisonnablement assurables ou que ses assureurs seraient en mesure de respecter leurs engagements si un nombre anormalement élevé de réclamations étaient présentées à l'égard de leurs polices. Certaines pertes ne sont pas couvertes par l'assurance. Si le Fonds subit des pertes qui ne sont pas couvertes ou qui ne sont pas entièrement couvertes par ses polices d'assurance, ces pertes pourraient avoir une incidence défavorable sur ses activités, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses perspectives.

Risques de litige

Le Fonds ou SCEL P peut, à l'occasion, être partie à des poursuites judiciaires dans le cours de ses activités. Les frais de litige et de règlement peuvent être importants et rien ne garantit que ces frais seront recouverts en totalité ou en partie. La résolution défavorable de toute procédure judiciaire pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds. Protection de la propriété intellectuelle

Protection de la propriété intellectuelle

Les activités de SCEL P dépendent en partie de sa propriété intellectuelle et de celle de toute société de portefeuille éventuelle. Afin de protéger ses droits en matière de propriété intellectuelle, SCEL P, ou toute société de portefeuille éventuelle, pourrait être tenue de consacrer des ressources considérables à la surveillance et à la protection de ces droits. De futures demandes de brevet pourraient ne pas se solder par l'émission d'un brevet ayant la portée des demandes initiales de SCEL P, ou ne pas aboutir du tout. Dans certains cas, des ententes de protection de secrets commerciaux et de confidentialité seront conclues afin de protéger les intérêts et les activités de SCEL P. Un litige visant à protéger et à faire respecter les droits de propriété intellectuelle de SCEL P (par application ou acquisition) pourrait être coûteux et chronophage, et pourrait distraire la direction de ses responsabilités, et entraîner la perte ou la perte de tout ou partie de sa propriété intellectuelle. En outre, des démarches entreprises pour faire respecter ses droits de propriété intellectuelle pourraient se heurter à des défenses, des demandes reconventionnelles et des actions reconventionnelles attaquant la validité et l'applicabilité de ses droits de propriété intellectuelle. L'incapacité d'obtenir, protéger et faire respecter ses droits en matière de propriété intellectuelle pourrait gravement nuire à la marque de SCEL P et avoir une incidence négative sur ses activités et celles de toute société de portefeuille éventuelle.

À ce jour, SCEL P n'a été partie à aucun litige alléguant la violation possible de brevets, de droits d'auteur, de marques de commerce, de secrets commerciaux ou d'autres droits de propriété intellectuelle revendiqués par des tiers. Toutefois, rien ne garantit qu'un tel litige ne sera pas intenté à l'avenir contre l'un ou plusieurs d'entre eux. En raison de la nature concurrentielle de la technologie et du secteur, les litiges alléguant la violation des droits de propriété intellectuelle de tiers ne sont pas rares. La défense dans le cadre de poursuites ou l'introduction de poursuites contre des tiers alléguant la violation de droits de propriété intellectuelle entraînerait des coûts élevés, indépendamment de la validité ou du succès de ces réclamations. Les réclamations de cette nature pourraient avoir une incidence négative marquée sur SCEL P, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Contrôles à l'égard de l'information financière

Le Fonds 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.

RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Risque de cybersécurité

L'exploitation efficace des activités du Fonds 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 du Fonds. 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 le Fonds est exposé et qui pourraient découler directement d'un cyberincident comprennent une interruption des activités, l'ébranlement de sa réputation, 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. Le Fonds 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.

Inaccessibilité des infrastructures

La capacité du Fonds de vendre de l'électricité et des combustibles renouvelables dépend de la disponibilité des divers réseaux de transport d'électricité aux points de livraison qui seront stipulés dans les contrats d'approvisionnement en énergie du Fonds et de l'accès à ceux-ci. L'absence de cette disponibilité et de l'accès à l'infrastructure, ou la défaillance opérationnelle des réseaux de transport existants, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité du Fonds à livrer de l'électricité ou des combustibles renouvelables à ses diverses contreparties, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les activités du Fonds.

Santé, sécurité et environnement

La propriété et l'exploitation des actifs d'énergie propre du Fonds comportent des risques inhérents liés à la santé,

à la sécurité et à l'environnement, y compris le risque d'ordonnances imposées par le gouvernement pour remédier aux conditions dangereuses. Le Fonds pourrait être exposé à des pénalités et à des responsabilités civiles en cas de violation des lois sur la santé, la sécurité et l'environnement.

Modifications de la stratégie de placement

Le Gestionnaire d'actifs peut modifier les stratégies et les restrictions du Fonds 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 du Fonds. Toutefois, une modification de l'objectif de placement fondamental du Fonds nécessite elle-même l'approbation préalable des Porteurs de parts.

III) RISQUES LIÉS AU SECTEUR

Risque lié aux modifications apportées aux incitatifs gouvernementaux

Le développement de nouvelles sources d'énergie propre et la croissance globale du secteur de l'énergie propre ont récemment été soutenus par des politiques et des incitatifs provinciaux ou nationaux. Certains projets du Fonds peuvent bénéficier de ces politiques et incitatifs. L'attrait de l'énergie propre pour les acheteurs d'actifs d'énergie propre, ainsi que le rendement économique offert aux promoteurs de projets, est souvent rehaussé par de telles politiques et de tels incitatifs. Il existe un risque que les politiques et règlements qui prévoient des incitatifs pour l'énergie propre changent ou expirent d'une manière qui aurait une incidence défavorable sur le marché des énergies renouvelables en général. De tels changements pourraient avoir une incidence sur la compétitivité de l'énergie propre en général et sur la valeur économique des projets d'énergie propre en particulier.

En 2018, le gouvernement de la province de l'Ontario a adopté une loi abrogeant la *Loi sur l'énergie verte* et mettant ainsi fin au Programme de tarif de rachat garanti (le « Programme de TRG »). Néanmoins, le Fonds est d'avis qu'il est peu probable que l'abrogation de la *Loi sur l'énergie verte* ait une incidence sur les Contrats de TRG existants qui sont en vigueur ou qui sont à un stade avancé de développement, et qui, selon les termes de la SIERE, ont reçu un « Ordre d'exécution ». Puisque le Fonds n'acquerra que des actifs d'énergie propre qui étaient à cette étape ou à une étape ultérieure, le Fonds estime que le risque de changements découlant de l'abrogation de la *Loi sur l'énergie verte* est gérable.



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Risques réglementaires et politiques

Les activités commerciales du Fonds sont assujetties aux modifications apportées aux exigences réglementaires gouvernementales et aux lois applicables, y compris les règlements relatifs à l'environnement, les effets environnementaux imprévus, la conjoncture économique générale et bien d'autres questions qui échappent au contrôle du Fonds. De plus, les activités du Fonds peuvent être assujetties à une réglementation exhaustive de la part de diverses agences gouvernementales aux paliers municipal, provincial, étatique et fédéral. Il y a toujours un risque que des changements soient apportés aux politiques et lois gouvernementales, ce qui pourrait entraîner une hausse des tarifs, notamment pour les redevances hydrauliques et pour les impôts sur le revenu et le capital et les taxes municipales. De plus, le Fonds pourrait à l'avenir être assujetti à l'application de lois ou de règlements ESG. Ces lois ou règlements ESG peuvent entraîner des coûts pour le Fonds aux fins de conformité. Les exigences en matière de déclaration peuvent également entraîner un surcroît de temps et de coûts consacrés aux rapports obligatoires sur le changement climatique et les normes de durabilité, ce qui pourrait être exigé à l'avenir en raison de la multiplication des Normes canadiennes d'information sur la durabilité.

Volatilité du marché des déchets/des charges d'alimentation/du digestat

Les revenus tirés du portefeuille de biogaz du Fonds proviennent d'une combinaison de ce qui suit : (i) les ventes d'énergie; (ii) les frais aux termes de contrats à court, à moyen et à long terme conclus avec divers fournisseurs de charges d'alimentation (déchets), y compris des municipalités, des partenaires commerciaux et industriels et des agriculteurs individuels; et (iii) les ventes de digestat comme engrais. Bien que les ventes d'énergie soient principalement fondées sur des contrats à prix fixe, les prix du marché des charges d'alimentation peuvent être touchés par un certain nombre de facteurs, notamment : les coûts de transport, l'accès à une installation de traitement plus proche, la réduction de l'intensité carbonique, la concurrence, les changements réglementaires (plus précisément les politiques d'élimination des déchets), le prix des engrais, le prix des combustibles renouvelables (gaz naturel renouvelable et électricité), le coût de l'émission de CO₂ (plus précisément aux fournisseurs de charges d'alimentation) et la structure des marchés de l'électricité et des combustibles renouvelables.

Volatilité du marché de l'énergie

Bien que les produits d'exploitation tirés de la majorité des actifs d'énergie propre du Fonds proviennent actuellement de contrats à long terme à taux fixe, le Fonds peut, à l'occasion, investir dans des actifs d'énergie propre qui sont situés dans des marchés qui peuvent être exposés, directement ou indirectement, au prix du marché de gros de l'énergie. De plus, lorsque des actifs d'énergie propre assortis de contrats à long terme à taux fixe arrivent à échéance, ils peuvent être exposés, directement ou indirectement, au prix du marché de gros de l'énergie. Les prix du marché de gros sont touchés par un certain nombre de facteurs, notamment : le prix des combustibles (p. ex., le gaz naturel) utilisés pour produire de l'électricité; la distribution de la production d'électricité et de la capacité de production excédentaire par rapport à la charge dans un marché donné; le coût du contrôle des émissions de pollution, y compris le coût des émissions de CO₂ (plus précisément aux autres participants au marché); la structure des marchés de l'électricité et des combustibles renouvelables; et les conditions météorologiques qui ont une incidence sur la charge électrique.

La concurrence sur les marchés de l'énergie solaire à l'échelle mondiale et dans l'ensemble de la chaîne de valeur de l'industrie du solaire est intense et pourrait le demeurer pendant une période prolongée. L'offre mondiale accrue de modules photovoltaïques (PV) a provoqué et pourrait continuer de provoquer des déséquilibres structurels dans lesquels l'offre mondiale de PV dépasserait la demande, ce qui influencerait négativement et de manière prononcée sur le portefeuille solaire et le rendement global du Fonds.

Toute modification apportée aux subventions gouvernementales, incitatifs économiques, incitatifs fiscaux, cibles en matière d'énergie renouvelable et autres mesures de soutien aux applications d'électricité solaire en réseau, ou toute autre politique publique défavorable, comme les tarifs ou autres recours commerciaux imposés sur les cellules et les modules solaires, pourrait avoir une incidence défavorable sur la demande ou les niveaux de prix des modules et des systèmes solaires du Fonds, et pourrait restreindre la croissance du Fonds ou entraîner une réduction des ventes nettes du Fonds, ce qui aurait une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation du Fonds.



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

Les actifs du portefeuille solaire peuvent aujourd'hui ou à l'avenir recourir à la technologie utilisant de la pérovskite. L'exploitation de la technologie utilisant de la pérovskite sera soumise à plusieurs lois et réglementations fédérales, nationales, locales et internationales liées à la protection de l'environnement et de la santé, notamment celles couvrant i) le rejet de polluants dans l'air et dans l'eau, ii) l'utilisation et la gestion des matières et déchets dangereux identifiés, iii) le traitement des sites contaminés et iv) la santé et la sécurité sur le lieu de travail.

Les réglementations et politiques existantes, leurs modifications et les nouvelles réglementations et politiques pourraient constituer des obstacles techniques, réglementaires et économiques à l'achat et à l'utilisation de produits ou de systèmes photovoltaïques, ce qui pourrait réduire considérablement la demande de certains modules et services fournis par les actifs du Fonds.

Taux d'intérêt

Il est prévu que la valeur marchande des Parts de SCEF à un moment donné pourrait être touchée par le niveau des taux d'intérêt en vigueur à ce moment. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur marchande des Parts de SCEF.

Modification de la réglementation

Les actifs du marché de l'énergie propre sont souvent assujettis à une réglementation exhaustive de la part de divers organismes de réglementation et agences gouvernementales. Étant donné que les exigences juridiques changent fréquemment et qu'elles font l'objet de diverses interprétations et d'un certain pouvoir discrétionnaire, le Fonds pourrait ne pas être en mesure de prévoir le coût véritable de la conformité à ces exigences ou leurs effets à long terme sur ses activités. Toute nouvelle loi, règle ou réglementation pourrait nécessiter des dépenses imprévues supplémentaires pour atteindre ou maintenir la conformité ou pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité du Fonds de produire de l'énergie. De plus, les activités qui ne sont pas réglementées actuellement pourraient être assujetties à la réglementation, ce qui pourrait engendrer des coûts supplémentaires pour le modèle d'affaires du Fonds.

Conditions économiques générales

Certaines tendances et certains facteurs économiques échappent au contrôle du Fonds. Ces tendances et facteurs comprennent des changements défavorables dans les conditions du marché de l'énergie propre, des changements dans les conditions du marché de l'énergie en général et des conditions de l'économie nationale ou mondiale en général. Un ralentissement économique et un repli des marchés financiers mondiaux rendraient plus difficiles la mobilisation de capitaux et le financement par capitaux propres ou par emprunt. Le Fonds est exposé à des risques de liquidité au titre de nos exigences en matière de frais de développement et d'exploitation futurs si les réserves d'encaisse ne peuvent pas être maintenues ou si un financement approprié ne peut pas être obtenu. Ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la capacité du Fonds à lever des capitaux ou à obtenir des prêts et d'autres facilités de crédit à l'avenir, à des conditions favorables pour le Fonds et sa direction.

Il est impossible pour le Fonds de prévoir avec exactitude les fluctuations économiques et leur incidence sur le rendement du Fonds.

Incidence des changements climatiques, des catastrophes naturelles, des risques géopolitiques et d'autres événements

Divers événements, dont les changements climatiques, les catastrophes naturelles, les conditions météorologiques extrêmes, la guerre et le terrorisme, peuvent entraîner une baisse importante de la valeur des actifs du Fonds, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds.

Des événements inattendus et imprévisibles comme des guerres, une crise sanitaire généralisée ou une pandémie mondiale, des actes terroristes et les risques géopolitiques qui s'y rapportent peuvent entraîner une volatilité accrue sur les marchés à court terme et avoir des effets défavorables plus généraux à long terme sur les économies et les marchés mondiaux, y compris du Canada et d'ailleurs. Par exemple, la propagation du coronavirus (COVID-19) a provoqué la volatilité des marchés financiers mondiaux, entraîné des perturbations majeures de l'activité commerciale mondiale et exposé l'économie mondiale à un ralentissement potentiel. L'incidence d'une pandémie telle que la COVID-19 pourrait



RISQUES ET INCERTITUDES (SUITE)

être limitée à court terme ou durer longtemps et peut avoir une incidence négative sur un Fonds. Les conséquences d'autres événements perturbateurs inattendus pourraient toucher les économies mondiales et les marchés des valeurs mobilières d'une manière imprévisible actuellement, aggraver d'autres risques existants et provoquer une forte volatilité des marchés, ce qui aurait des conséquences négatives marquées pour les émetteurs. De telles conséquences pourraient également influencer sur le rendement du Fonds et réduire considérablement la valeur du placement d'un Porteur de parts dans le Fonds.

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 du Fonds, peuvent provenir de territoires soumis à ces droits de douane. L'imposition de ces droits de douane ou l'incapacité d'obtenir d'une source alternative ces intrants peut avoir une incidence défavorable sur les activités, les actifs, les placements, l'exploitation ou les résultats financiers du Fonds.

Dépréciation d'actifs liée à l'évolution des technologies

Il existe d'autres technologies concurrentes de production d'énergie propre. Bien que nombre d'entre elles dépendent encore de subventions pour concurrencer la production d'énergie conventionnelle, les activités de recherche et de développement peuvent aider ces technologies à réduire les coûts de production. Dans un tel cas, ces technologies pourraient livrer concurrence directement ou indirectement au Fonds pour l'obtention de contrats d'approvisionnement en énergie favorables, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les activités à long terme du Fonds.

Acceptation sociale des projets d'énergie renouvelable

L'acceptation sociale par les intervenants locaux, y compris, dans certains cas, les Premières Nations et d'autres peuples autochtones, ainsi que les collectivités locales, est primordiale à la capacité du Fonds de trouver et d'aménager de nouveaux sites adéquats pour des projets d'énergie renouvelable viables. L'incapacité d'obtenir l'acceptation sociale appropriée d'un projet peut empêcher le développement et la construction dudit projet et entraîner la perte de tous les investissements effectués dans le développement et la radiation de cet éventuel projet.



PRÉVISIONS COMPTABLES CRUCIALES

La préparation des états financiers consolidés vérifiés conformément aux normes IFRS exige que la direction fasse des prévisions et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés d'actif et de passif à la date d'émission des états financiers consolidés vérifiés, et les montants des produits et des charges au cours de la période de référence. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les états financiers consolidés vérifiés comprennent des estimations qui, de par leur nature, sont incertaines. Ces estimations peuvent avoir une incidence sur l'ensemble des états financiers consolidés vérifiés et des ajustements comptables peuvent être requis en fonction des événements futurs. Les révisions d'estimations comptables sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont effectuées et ont une incidence tant sur la période écoulée que sur les périodes ultérieures.

Les estimations et hypothèses importantes comprennent la durée de vie utile de l'équipement solaire et des structures, de l'équipement de biogaz et des contrats d'énergie propre, l'évaluation des actifs au titre de droits d'utilisation et de l'obligation locative, l'évaluation de la débenture convertible à recevoir, l'évaluation du placement dans des titres de capitaux propres, l'évaluation des crédits compensatoires pour les émissions de carbone et des unités de conformité du RCP, l'évaluation des accords de swap de taux d'intérêt et l'évaluation du passif lié au déclassement, des comptes créditeurs et charges à payer.

Des renseignements supplémentaires sur les estimations, les jugements et les hypothèses importants qui ont l'incidence la plus importante sur la comptabilisation et l'évaluation des actifs, des passifs, des revenus et des charges sont présentés à la note 3 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.



ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS

Après le 31 décembre 2025, SCEF a émis 709 954 Parts de catégorie A pour une valeur totale de 13 687 914 \$, a émis 111 064 Parts de catégorie F pour une valeur totale de 2 137 782 \$, a racheté 396 895 Parts de catégorie A pour une valeur totale de 7 642 705 \$ et a racheté 73 141 Parts de catégorie F pour une valeur totale de 1 410 166 \$.

À compter du 1^{er} mai 2026, SCEF est passé d'un ajustement trimestriel à un ajustement mensuel de la valeur unitaire afin d'offrir une plus grande souplesse, une plus grande transparence et de meilleures occasions aux investisseurs.

Les variations du prix par Part suivantes se sont produites après la fin de l'exercice :

Date de prise d'effet	Prix par Part
1 ^{er} janvier 2026	19,28 \$
1 ^{er} avril 2026	19,61 \$
1 ^{er} mai 2026	19,70 \$

Porteurs de parts de SCEF – activités de placement en 2026 (à ce jour) (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Du 1 ^{er} janvier 2026 au 31 mars 2026	
	Nombre de Parts	Montant (\$)
Parts de SCEF en circulation au 1^{er} janvier 2026	16 457 592	308 580 \$
Produits des émissions de Parts – catégorie A	718 891	13 873
Produits du régime d'achat de parts à l'intention des employés	5 957	115
Produits des émissions de Parts – catégorie F	111 064	2 138
Rachat de Parts – catégorie A	(321 636)	(6 192)
Rachat de Parts – catégorie F	(45 349)	(874)
Variation de la juste valeur	-	8 703
Parts de SCEF en circulation au 31 mars 2026	16 926 519	326 343 \$



ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS (SUITE)

Porteurs de parts de SCEF – activités de placement en 2026 (à ce jour) (en milliers de dollars, sauf indication contraire)	Du 1 ^{er} janvier 2026 au 30 avril 2026	
	Nombre de Parts	Montant (\$)
Parts de SCEF en circulation au 1^{er} janvier 2026	16 457 592	308 580 \$
Produits des émissions de Parts – catégorie A	897 428	17 374
Produits du régime d'achat de parts à l'intention des employés	9 204	179
Produits des émissions de Parts – catégorie F	125 637	2 423
Rachat de Parts – catégorie A	(482 949)	(9 302)
Rachat de Parts – catégorie F	(75 494)	(1 465)
Variation de la juste valeur	-	14 236
Parts de SCEF en circulation au 30 avril 2026	16 931 419	332 025 \$



SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

INDEX TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

	Page
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT	64 - 65
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS	
Consolidated Statement of Financial Position	66
Consolidated Statement of Changes in Unitholders' Equity	67
Consolidated Statement of Income (Loss) and Comprehensive Income (Loss)	68
Consolidated Statement of Cash Flows	69 - 70
Notes to the Consolidated Financial Statements	71 - 101

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the Unitholders of: Skyline Clean Energy Fund

Opinion

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Skyline Clean Energy Fund, which comprise the consolidated statement of financial position as at December 31, 2025 and December 31, 2024 and the consolidated statements of changes in unitholders' equity, income (loss) and comprehensive income (loss) 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 Clean Energy Fund 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 Clean Energy Fund 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 Clean Energy Fund'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 Clean Energy Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing Skyline Clean Energy Fund'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 Clean Energy Fund'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 Clean Energy Fund'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 Clean Energy Fund 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 25, 2026

Chartered Professional Accountants
Licensed Public Accountants

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
AS AT DECEMBER 31, 2025
(in thousands of Canadian dollars)

	2025	2024 (note 38)
ASSETS		
Solar equipment and structures (note 6)	\$ 148,739	\$ 148,138
Biogas equipment (note 7)	31,175	34,079
Clean energy contracts (note 8)	114,206	124,165
Prepaid leases (note 9)	1,025	1,115
Right-of-use assets (note 10)	8,085	8,086
Land (note 11)	10,106	10,106
Investment in associate (note 13)	1,908	2,104
Investment in equity securities (note 14)	3,177	0
Convertible debenture receivable (note 15)	3,175	3,175
Interest rate swap agreements (note 24)	335	957
Loans receivable (note 16)	4,574	6,360
Inventories (note 17)	4,938	7,839
Other assets (note 18)	12,120	7,478
Due from related party (note 26)	73	0
Accounts receivable (note 19)	7,174	6,750
Short term investments (note 20)	0	32
Restricted cash (note 21)	10,706	10,160
Cash and cash equivalents	<u>55,171</u>	<u>14,081</u>
	<u><u>\$ 416,687</u></u>	<u><u>\$ 384,625</u></u>
LIABILITIES AND UNITHOLDERS' EQUITY		
Loans payable (note 22)	\$ 160,639	\$ 182,356
Note payable (note 23)	0	2,418
Lease liabilities (note 25)	8,916	7,404
Decommissioning liability (note 28)	1,313	1,265
Unamortized government assistance (note 29)	5,018	5,556
Due to related parties (note 26)	3,055	5,969
Accounts payable and accrued liabilities (note 27)	<u>5,473</u>	<u>7,075</u>
	<u>184,414</u>	<u>212,043</u>
Unitholders' equity (page 6)	211,349	151,808
Non-controlling interests (page 6) (note 35)	<u>20,924</u>	<u>20,774</u>
	<u>232,273</u>	<u>172,582</u>
	<u><u>\$ 416,687</u></u>	<u><u>\$ 384,625</u></u>

Trustee

Trustee

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN UNITHOLDERS' EQUITY

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars)

	Unitholders' Equity	Non-Controlling Interests (note 35)	Total
OPENING BALANCE - January 1, 2025	\$ 151,808	\$ 20,774	\$ 172,582
Proceeds from units issued (note 36)	60,252	0	60,252
Units issued through distribution			
reinvestment plan (note 36)	48	0	48
Issuance costs (notes 26, 36)	(1,060)	0	(1,060)
Income and comprehensive income for the year	10,932	300	11,232
Distribution to non-controlling interest (note 35)	0	(150)	(150)
Redemptions (note 36)	(10,583)	0	(10,583)
Distributions paid	(48)	0	(48)
CLOSING BALANCE - December 31, 2025	<u>\$ 211,349</u>	<u>\$ 20,924</u>	<u>\$ 232,273</u>
OPENING BALANCE - January 1, 2024	\$ 136,578	\$ 22,150	\$ 158,728
Proceeds from units issued (note 36)	35,205	0	35,205
Units issued through distribution			
reinvestment plan (note 36)	32	0	32
Issuance costs (notes 26, 36)	(653)	0	(653)
Income (loss) and comprehensive income (loss) for the year	669	(984)	(315)
Distribution to non-controlling interest (note 35)	0	(392)	(392)
Redemptions (note 36)	(19,991)	0	(19,991)
Distributions paid	(32)	0	(32)
CLOSING BALANCE - December 31, 2024	<u>\$ 151,808</u>	<u>\$ 20,774</u>	<u>\$ 172,582</u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME (LOSS) AND COMPREHENSIVE INCOME (LOSS)
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025
(in thousands of Canadian dollars)

	2025	2024 (note 38)
INCOME		
Solar revenue	\$ 40,322	\$ 40,735
Biogas revenue	33,163	16,918
Other income	326	1,714
	<u>73,811</u>	<u>59,367</u>
DIRECT OPERATING EXPENSES		
Utilities	2,394	2,525
Insurance	1,477	1,528
Amortization (notes 6, 7, 8, 9, 10, 28)	27,248	25,181
Operations and maintenance fees (note 26)	1,031	1,009
Management fees	0	341
Property tax	480	485
Royalty expense	10	11
Other direct operating expenses (note 26)	15,599	10,908
	<u>48,239</u>	<u>41,988</u>
NET OPERATING INCOME	<u>25,572</u>	<u>17,379</u>
OTHER EXPENSES (INCOME)		
Share of net loss (income) from investments (notes 12, 13)	196	(726)
Financing costs (notes 26, 30)	12,821	16,696
Administrative expenses (note 26)	3,496	3,192
Asset management fees (note 26)	1,335	1,214
Property management fees (note 26)	514	507
Wealth management fees (note 26)	875	716
Interest income	(1,368)	(1,107)
	<u>17,869</u>	<u>20,492</u>
INCOME (LOSS) BEFORE UNDERNOTED	<u>7,703</u>	<u>(3,113)</u>
Warranty income	3,083	0
Income tax recovery (provision)	1	(176)
Unrealized (loss) gain on swap agreements (note 24)	(365)	376
Foreign exchange loss	(11)	(11)
Loss on remeasurement of equity in joint ventures	0	(94)
Loss on disposal of assets	(145)	(3)
Remeasurement gain on carbon offset and CFR credits	0	3,505
FortisBC metering adjustment	0	(799)
Unrealized gain on investment in equity securities (note 14)	966	0
	<u>3,529</u>	<u>2,798</u>
INCOME (LOSS) AND COMPREHENSIVE INCOME (LOSS) for the year	<u>\$ 11,232</u>	<u>\$ (315)</u>
Net income (loss) attributable to:		
Unitholders	\$ 10,932	\$ 669
Non-controlling interests (note 35)	300	(984)
Net income (loss) and comprehensive income (loss)	<u>\$ 11,232</u>	<u>\$ (315)</u>

See notes to the consolidated financial statements

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025
(in thousands of Canadian dollars)

	2025	2024 (note 38)
CASH PROVIDED BY (USED IN) OPERATING ACTIVITIES		
Income (loss) and comprehensive income (loss) for the year	\$ 11,232	\$ (315)
Items not requiring an outlay of cash		
Amortization (notes 6, 7, 8, 9, 10)	27,200	25,135
Amortization of financing costs (note 30)	723	692
Accretion on decommissioning liability (note 28)	48	46
Unrealized gain on investment in equity securities (note 14)	(966)	0
Unrealized (loss) gain on swap agreements (note 24)	365	(376)
Loss on disposal of assets	145	3
Loss on remeasurement of equity in joint venture	0	94
Remeasurement gain of carbon offset and CFR credits	0	(3,505)
Share of net loss (income) from investments (notes 12, 13)	196	(726)
Interest rate swap payments (note 24)	257	1,301
Financing costs in operations (note 30)	12,098	16,004
Unamortized government assistance recognized in income (note 29)	(538)	(584)
Derecognition of loan receivable transaction costs to income (note 16)	160	0
	<u>50,920</u>	<u>37,769</u>
Changes in non-cash working capital		
Accounts receivable (note 19)	(735)	145
Short term investments (note 20)	32	2,365
Inventories (note 17)	3,224	(44)
Other assets (note 18)	(4,642)	1,459
Accounts payable and accrued liabilities (note 27)	(1,728)	(416)
	<u>47,071</u>	<u>41,278</u>
CASH PROVIDED BY (USED IN) FINANCING ACTIVITIES		
Due to/from related parties (note 26)	(2,987)	924
Note payable proceeds, net of repayments (note 23)	(2,418)	(10,866)
Loans payable proceeds, net of repayments (note 22)	(22,440)	(19,959)
Interest paid on debt (note 30)	(8,598)	(12,080)
Distribution to general partner (notes 26, 30)	(2,770)	(3,484)
Lease payments made on lease liabilities (note 25)	(1,158)	(1,132)
Restricted cash (note 21)	(546)	(347)
Proceeds from units issued (page 6) (note 36)	58,752	35,205
Redemptions (page 6)	(10,583)	(19,991)
Issuance costs (page 6) (note 26)	(1,060)	(653)
Distribution to non-controlling interest (page 6) (note 35)	(150)	(392)
	<u>6,042</u>	<u>(32,775)</u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS (continued)****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars)**

	2025	2024 (note 38)
CASH PROVIDED BY (USED IN) INVESTING ACTIVITIES		
Acquired solar assets (note 6)	(2)	0
Additions to solar and biogas assets (notes 6, 7)	(11,033)	(6,868)
Net proceeds on disposal of assets (note 7)	312	0
Proceeds on disposal of investment in joint venture (note 12)	0	2,832
Acquired clean energy contracts (note 8)	(926)	0
Acquired land (note 11)	0	(49)
Loans receivable advanced (note 16)	(543)	(2,958)
Principal payments received on loan receivable (note 16)	169	483
	<u>(12,023)</u>	<u>(6,560)</u>
NET INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	41,090	1,943
CASH AND CASH EQUIVALENTS, beginning of year	<u>14,081</u>	<u>12,138</u>
CASH AND CASH EQUIVALENTS, end of year	<u><u>\$ 55,171</u></u>	<u><u>\$ 14,081</u></u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
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 Clean Energy Fund ("SCEF") is an unincorporated, open ended mutual fund trust established under the laws of the Province of Ontario that was created pursuant to a Declaration of Trust dated May 3, 2018.

Skyline Clean Energy Limited Partnership ("SCELP") was created on May 3, 2018 as a limited partnership under the laws of the Province of Ontario. The general partner is Skyline Clean Energy GP Inc. and the majority limited partner is SCEF.

SCEF is domiciled in Ontario, Canada. The address of SCEF'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 SCEF for the year ended December 31, 2025 are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards ("IFRS") as issued by the International Accounting Standards Board ("IASB").

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 SCEF's accounting policies.

The consolidated financial statements are presented in accordance with International Accounting Standard "IAS" 1 - Presentation of Financial Statements. SCEF has elected to present the consolidated statement of income and comprehensive income in one statement.

The consolidated financial statements for the year ended December 31, 2025 were approved for issue by the Board of Trustees on March 25, 2026.

(b) BASIS OF MEASUREMENT

The consolidated financial statements have been prepared on a historical cost basis, as modified by the revaluation of certain financial instruments, as set out in the relevant accounting policies.

(c) FUNCTIONAL CURRENCY AND PRESENTATION

The consolidated financial statements are presented in Canadian dollars, which is also SCEF's functional currency.

SCEF 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.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
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)

(d) USE OF ESTIMATES

The preparation of these consolidated financial statements requires SCEF 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 useful life of solar equipment, structures, biogas equipment and clean energy contracts, the valuation of right-to-use assets and lease liabilities, the valuation of the convertible debenture receivable, the valuation of the investment in equity securities, the valuation of carbon offset credits and CFR credits, the valuation of interest rate swap agreements, the valuation of the decommissioning liability, and the valuation of accounts payable and accrued liabilities.

3. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES

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

Material accounting policies

(a) CLEAN ENERGY CONTRACTS

The clean energy contracts give SCEF the ability to participate in the Feed-In Tariff ("FIT") program which allows it to sell electricity generated from its solar and biogas equipment to the Local Distribution Company ("LDC"). The clean energy contracts meet the definition of an intangible asset under IAS 38 - Intangible assets ("IAS 38"). The clean energy contracts are accounted for under the cost model of IAS 38 and are recorded at cost, net of accumulated amortization and/or impairment losses, if any. In accordance with IFRS 15 - Revenue from contracts with customers ("IFRS 15"), amortization is recorded on a straight-line basis at rates designed to amortize the cost of clean energy contracts over the length of the contracts.

(b) PREPAID LEASES

The prepaid leases are agreements that allow SCEF to lease the land from a landlord, to build a structure upon which solar equipment and structures can be installed for the purposes of generating income. The prepaid leases are amortized straight-line over the length of the lease agreement.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
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)

(c) LEASES

Under IFRS 16 - Leases ("IFRS 16"), leases are recognized as a right-of-use asset with a corresponding liability at the date of which the leased asset is available for use by SCEF. Each lease payment is allocated between the lease liability and financing costs. The financing cost is charged to the consolidated statement of income (loss) and comprehensive income (loss) over the lease term to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability for each reporting period. The right-of-use asset is depreciated over the term of the lease agreement on a straight-line basis.

(d) DECOMMISSIONING LIABILITY

A decommissioning liability is recognized at the best estimate of the expenditure required to settle the present obligation at the consolidated statement of financial position date when the liability for a decommissioning liability is incurred and a reasonable estimate of the obligation is determinable. The best estimate of the decommissioning liability is the present value of the amount SCEF would rationally pay to settle the obligation, or transfer it to a third party, at the consolidated statement of financial position date.

When a liability is recognized, a corresponding decommissioning cost is capitalized to the carrying amount of the related asset. The decommissioning cost is amortized over the estimated useful life of the related asset.

SCEF recognizes changes to the liability due to the passage of time in operating expenses, as accretion. Changes due to passage of time are calculated by applying an interest method of allocation using the discount rate used in the original calculation of the decommissioning liability. SCEF recognizes changes to the liability arising from revisions to the timing, amount of expected undiscounted cash flows or discount rate as an increase or decrease to the carrying amounts of the decommissioning liability and the related decommissioning capitalized cost.

(e) REVENUE RECOGNITION

Under IFRS 15, solar and biogas revenue is recognized over time as the related electricity is delivered. SCEF's solar and biogas equipment generates electricity, which is then either sold to the LDC at fixed rates (or initially fixed rates, indexed to inflation), or through the open market in the case of the Lethbridge Biogas facility. The fixed rates are determined by the Independent Electricity System Operator ("IESO") contracts, on a per kilowatt basis. This solar or biogas revenue is recognized at the time the electricity is transferred to the LDC.

Each of SCEF's clean energy contracts contain a distinct performance obligation for the delivery of electricity. Determining what goods or services promised to the customer constitute a distinct performance obligation requires significant judgment. SCEF considered all goods and services promised in its clean energy contracts and determined that, while certain promises do have stand-alone value to the customer, they are not distinct in the context of the contract. SCEF views each kilowatt hour ("kWh") of electricity delivered to be a series of distinct goods that are substantially the same and have the same pattern of transfer to the customer as measured using an output method. The amount that SCEF has a right to bill the customer reflects the pattern of transfer and value of the completed performance to the customer. As a result, SCEF applies the "right to invoice" practical expedient under IFRS 15 to measure and recognize revenue.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

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)

(e) REVENUE RECOGNITION (continued)

Revenue from tipping fees and the disposal of organic material is captured in biogas revenue and is recognized upon the receipt or pick up of organic waste from the customer.

Revenue from the sale of renewable natural gas ("RNG") is captured in biogas revenue and is recognized over time as the RNG is delivered. SCEF's biogas equipment generates RNG, which is then sold to the customer at an initially fixed rate, indexed to inflation. The fixed rate is based on the contract with the customer, on a per gigajoule basis.

Revenue from the sale of carbon offset credits and Clean Fuel Regulations ("CFR credits") credits is recognized in biogas revenue when the credits are sold to a customer and control of the credits is transferred to the customer. Revenue is measured based on the transaction price agreed upon with the customer.

In accordance with IAS 20 - Accounting for government grants and disclosure of government assistance, government assistance is deferred and is amortized into revenue at the same basis as the related fixed assets.

(f) SOLAR AND BIOGAS EQUIPMENT

Solar and biogas equipment is utilized to earn solar and biogas revenue, respectively, and is accounted for using the cost model as prescribed under IAS 16 – Property, plant and equipment ("IAS 16"). The equipment is recorded at cost, net of accumulated amortization and/or impairment losses, if any. The cost of solar and biogas equipment includes the cost of replacing part of the solar or biogas equipment and borrowing costs for long term construction projects, if the recognition criteria are met.

Amortization is recorded on a straight-line basis at rates designed to amortize the cost of solar equipment over its estimated useful life. Biogas equipment is amortized on a straight-line basis over its useful life with the exception of the RNG system and processing equipment which use a 20% declining balance method, an anaerobic digester which uses a 9% declining balance method and buildings which use a 5% declining balance method.

(g) STRUCTURES

Structures are used to mount and house the solar equipment that are utilized to generate solar revenue. The structures are accounted for using the cost model as prescribed under IAS 16. The structures are recorded at cost, net of accumulated depreciation and/or impairment losses, if any. The cost of the structures includes the cost of replacing part of the solar equipment and borrowing costs for long term construction projects, if the recognition criteria are met.

Amortization is recorded on a straight-line basis at rates designed to amortize the cost of the structures over their estimated useful lives.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

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)

(h) FINANCIAL INSTRUMENTS

SCEF's financial instruments and their respective classification and measurement characteristics, are as follows:

<u>Asset/Liability</u>	<u>Classification/Measurement</u>
Cash and cash equivalents	Amortized cost
Restricted cash	Amortized cost
Short term investments	Amortized cost
Accounts receivable	Amortized cost
Due from related party	Amortized cost
Loans receivable	Amortized cost
Investment in equity securities	Fair value through profit or loss
Convertible debenture receivable	Amortized cost
Accounts payable and accrued liabilities	Amortized cost
Due to related parties	Amortized cost
Decommissioning liability	Amortized cost
Note payable	Amortized cost
Loans payable	Amortized cost
Interest rate swap agreements	Fair value through profit or loss

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 FVTPL. 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.

SCEF'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.

SCEF's financial assets that are classified as amortized cost include cash and cash equivalents, restricted cash, short term investments, accounts receivable, due from related party, loans receivable, and convertible debenture receivable. They are initially recognized at fair value and subsequently measured at amortized cost less provision for impairment.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
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)

(h) FINANCIAL INSTRUMENTS (continued)

Financial Assets (continued)

Provision for impairment is made based on the simplified expected credit loss ("ECL") model. Under the simplified ECL model, SCEF 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 the profit and loss. Bad debt write-offs occur when SCEF 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 profit and loss. Impaired receivables are derecognized when they become uncollectible.

Financial Liabilities

Financial liabilities are classified at initial recognition as either financial liabilities at fair value through profit and loss or amortized cost, as appropriate. A financial liability is derecognized when the obligation under the liability is discharged, cancelled or expires.

SCEF's financial liabilities classified as amortized cost include accounts payable and accrued liabilities, due to related parties, decommissioning liability, note payable, and loans payable. 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.

(i) INCOME TAXES

SCEF qualifies as a mutual fund trust pursuant to the Income Tax Act. Under current legislation, a mutual fund 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. SCEF intends to continue to qualify as a mutual fund trust and to make distributions not less than the amount necessary to ensure that SCEF will not be liable to pay income taxes.

(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, SCEF 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.

Assets and liabilities 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:

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
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)

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 within 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.

SCEF'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.

SCEF assesses fair value of its investment in unlisted securities using International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV). The fair value of unlisted equity investments is determined using the most appropriate of the valuation methodologies set out in the guidelines.

The valuation methodology preferred by SCEF is the 'price of recent investment'. Given the nature of SCEF's investment in start-up and early-stage companies, where there are often no current and no short-term future earnings or positive cash flows, it can be difficult to determine the probability and financial impact of the success or failure of development or research activities and to make reliable cash flow forecasts. Consequently, the most appropriate approach to determine fair value is the 'price of a recent investment'.

Where SCEF considers the 'price of recent investment', unadjusted, no longer represents fair value and there are limited or no comparable companies or transactions from which to infer value, SCEF carries out an enhanced assessment based on milestone analysis and/or industry and sector analysis. Reductions or increases in fair value are recorded if the carrying amount exceeds/is less than the fair value of the investment in equity securities in the consolidated statement of income (loss) and comprehensive income (loss) in the year identified.

(k) JOINT ARRANGEMENTS

In accordance with IFRS 11 – Joint arrangements ("IFRS 11"), SCEF has investments over which SCEF has joint control and whereby the parties that share joint control have rights to the net assets of the joint venture. Joint control is the contractually agreed sharing of control of an arrangement, which exists only when decisions about the relevant activities require unanimous consent of the parties sharing control.

Investments in joint ventures are accounted using the equity method. Under the equity method, the investment is carried on the consolidated statement of financial position at cost, adjusted for SCEF's proportionate share of post-acquisition profits and losses and for post-acquisition changes in excess of SCEF's carrying amount of its investment over the net assets of the equity accounted investments, less any identified impairment loss. SCEF's share of profits and losses is recognized in the consolidated statement of income (loss) and comprehensive income (loss).

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

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)

(l) INVENTORIES

Inventories includes supplies that are to be used in the production of solar and biogas revenue and are held at the lower of cost and net realizable value, where cost is based on the first-in, first-out allocation method. Carbon offset credits and CFR credits are held at the lower of cost and net realizable value, where cost includes a proportion of production overheads based on the normal operating capacity.

(m) INVESTMENTS IN ASSOCIATES

In accordance with IAS 28 - Investments in associates ("IAS 28"), SCEF has investments over which SCEF has significant influence. Generally, SCEF is considered to exert significant influence when it holds more than a 20% interest in an entity or partnership. However, determining significant influence is a matter of judgment and specific circumstances. The financial results of SCEF's investments in associates are included in SCEF's consolidated financial statements using the equity method, whereby the investment is carried on the consolidated statement of financial position at cost, adjusted for SCEF's proportionate share of post-acquisition profits and losses and for post-acquisition changes in excess of SCEF's carrying amount of its investment over the net assets of the equity accounted investments, less any identified impairment loss. SCEF's share of profits and losses is recognized in the consolidated statement of income (loss) and comprehensive income (loss).

(n) LAND

In accordance with IAS 16, land is recorded at cost.

(o) CASH AND CASH EQUIVALENTS

Cash and cash equivalents are comprised of cash on hand and all highly liquid investments with a term to maturity of three months or less from the date of acquisition. As at December 31, 2025, SCEF held \$3,332 of prime-linked cashable guaranteed investment certificates ("GICs"), at variable interest rates ranging from prime minus 2.00% to prime minus 2.25%, and with maturities ranging from September 2026 to December 2026 (2024 - \$nil of prime-linked cashable GICs). The prime-linked cashable GICs are redeemable on demand and do not pay interest if cancelled within 29 days of acquisition.

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 SCEF's consolidated financial statements are disclosed below. SCEF intends to adopt these standards, if applicable, when they become effective.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

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 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.

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.

SCEF does not expect any significant impact as a result of these amendments.

5. PRINCIPLES OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements comprise the consolidated financial statements of SCEF and its subsidiary, SCEL P.

Subsidiaries are entities over which SCEF 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 SCEF, 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 CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****6. SOLAR EQUIPMENT AND STRUCTURES**

Changes to the carrying amounts of the solar equipment and structures presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 148,138	\$ 156,221
Additions through purchase of assets	2	0
Additions through capital expenditures	9,643	365
Disposal of assets	(217)	0
Reclassification to inventory	(323)	0
Amortization	<u>(8,504)</u>	<u>(8,448)</u>
Closing balance	<u>\$ 148,739</u>	<u>\$ 148,138</u>

Included in Solar Equipment and Structures are assets under construction with a balance as at December 31, 2025 of \$8,239 (2024 - \$0) relating to site repowering and equipment upgrades; these amounts are not depreciated until the retrofitted assets are available for use.

7. BIOGAS EQUIPMENT

Changes to the carrying amounts of the biogas equipment presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 34,079	\$ 31,369
Additions through capital expenditures	1,390	6,503
Disposal of assets	(140)	0
Amortization	<u>(4,154)</u>	<u>(3,793)</u>
Closing balance	<u>\$ 31,175</u>	<u>\$ 34,079</u>

8. CLEAN ENERGY CONTRACTS

Changes to the carrying amounts of the clean energy contracts presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 124,165	\$ 136,519
Additions through purchase of assets	2,426	0
Disposals and remeasurements	0	(96)
Amortization	<u>(12,385)</u>	<u>(12,258)</u>
Closing balance	<u>\$ 114,206</u>	<u>\$ 124,165</u>

During the year, additions to clean energy contracts were partially funded through the issuance of 81,081 Class A units (note 36) at a transaction price of \$18.50 per unit, representing the fair market value of the units at the date of issuance. Total consideration for the units issued was \$1,500, which was applied directly toward the acquisition of clean energy contracts.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

9. PREPAID LEASES

Changes to the carrying amounts of the prepaid leases presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 1,115	\$ 1,206
Amortization	<u>(90)</u>	<u>(91)</u>
Closing balance	<u><u>\$ 1,025</u></u>	<u><u>\$ 1,115</u></u>

10. RIGHT-OF-USE ASSETS

Changes to the carrying amounts of the right-of-use assets presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 8,086	\$ 8,427
Adjustment due to lease term extension	0	204
Additions through purchase of assets	387	0
Remeasurements and modifications	1,679	0
Amortization	<u>(2,067)</u>	<u>(545)</u>
Closing balance	<u><u>\$ 8,085</u></u>	<u><u>\$ 8,086</u></u>

11. LAND

Changes to the carrying amounts of the land presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 10,106	\$ 10,057
Additions through capital expenditures	<u>0</u>	<u>49</u>
Closing balance	<u><u>\$ 10,106</u></u>	<u><u>\$ 10,106</u></u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)**

12. INVESTMENT IN JOINT VENTURE

As at December 31, 2025, SCEF is not invested in any joint ventures. SCEF sold its last investment in joint ventures on June 24, 2024.

Changes to the aggregate carrying value of SCEF's investment is summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 0	\$ 2,433
Proceeds (net of selling costs) on disposition of investment in joint venture	0	(2,832)
Loss on sale of investment in joint venture	0	(3)
Share of net income	<u>0</u>	<u>402</u>
Closing balance	<u><u>\$ 0</u></u>	<u><u>\$ 0</u></u>

The following details SCEF's share of the limited partnership's aggregated results of operations accounted for under the equity method:

For the year ended December 31, 2024:

	SunE Sky Erie Ridge LP
Solar revenue	\$ 1,050
Operating expenses	<u>401</u>
Net operating income	649
Other expenses	<u>(247)</u>
Net income	<u><u>\$ 402</u></u>

13. INVESTMENT IN ASSOCIATE

As at December 31, 2025, SCEF has significant influence over one associate.

Changes to the aggregate carrying value of SCEF's investment is summarized as follows:

	2025	2024
Opening balance	\$ 2,104	\$ 1,780
Share of net (loss) income	<u>(196)</u>	<u>324</u>
Closing balance	<u><u>\$ 1,908</u></u>	<u><u>\$ 2,104</u></u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

13. INVESTMENT IN ASSOCIATE (continued)

The following details SCEF's share of the associate's aggregated assets, liabilities, and results of operations accounted for under the equity method

As at December 31, 2025 and December 31, 2024:

	2025	2024
Non-current assets	\$ 189	\$ 199
Current assets	<u>1,723</u>	<u>1,913</u>
Total assets	1,912	2,112
Non-current liabilities	0	0
Current liabilities	<u>4</u>	<u>8</u>
Net equity	<u>\$ 1,908</u>	<u>\$ 2,104</u>

For the year ended December 31, 2025 and December 31, 2024:

	2025	2024
Revenue	\$ 98	\$ 537
Operating expenses	<u>2</u>	<u>2</u>
Net operating income	96	535
Other expenses	<u>(292)</u>	<u>(211)</u>
Net (loss) income	<u>\$ (196)</u>	<u>\$ 324</u>

14. INVESTMENT IN EQUITY SECURITIES

On April 25, 2025, SCEF exercised an option to convert a \$2,000 convertible loan with Liquor Labs Incorporated (note 16) and \$211 of accrued interest receivable into 928,691 Class B preferred shares of DD Biofuel Incorporated, a waste-to-ethanol business. The Class B preferred shares represent a 10.08% equity stake in the business on a fully diluted basis.

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ 0	\$ 0
Additions through conversion of convertible loan (note 16)	2,211	0
Change in fair value of investment in equity securities	<u>966</u>	<u>0</u>
Balance at end of the year	<u>\$ 3,177</u>	<u>\$ 0</u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

15. CONVERTIBLE DEBENTURE RECEIVABLE

During the year ended December 31, 2021, SCEF paid \$3,040 to purchase convertible debentures from Better Battery Co. Inc. During the year ended December 31, 2022, SCEF purchased an additional \$135 of convertible debentures from Better Battery Co. Inc.. These debentures are convertible between September 1, 2021 and April 1, 2026 at a conversion price of \$10.00 per Class A share, being the ratio of 100 Class A shares per \$1,000 of principal amount of debentures. SCEF has elected not to exercise the conversion option as at December 31, 2025. The debenture bears interest at an annual rate of 9% and has a maturity date of June 30, 2036. Any time following May 1, 2025, SCEF may demand immediate repayment of the loan on any date to be specified in a demand notice. Changes to the aggregate carrying value of SCEF's convertible debenture receivable is summarized as follows:

	2025	2024 (note 38)
Opening and closing balance	\$ <u>3,175</u>	\$ <u>3,175</u>

16. LOANS RECEIVABLE

On September 3, 2024, October 21, 2024, December 12, 2024, January 22, 2025, and October 9, 2025, SCEF issued promissory notes to Better Battery Co. Inc. for \$150, \$389, \$213, \$287, and \$250 respectively. The promissory notes bear interest at 9%. The promissory notes have no set terms of repayment. The carrying amount of these loans receivable as at December 31, 2025 is \$1,341 (2024 - \$798).

On April 11, 2024, SCEF issued a \$2,000 loan receivable to Liquor Labs Incorporated. This loan bore interest at 15% and was to mature on April 11, 2026. On April 25, 2025, the loan receivable was amended and restated as a convertible loan. On the same day, the \$2,000 convertible loan and \$211 of accrued interest receivable was converted into 928,691 Class B preferred shares of DD Biofuel Incorporated (note 14). The carrying amount of this loan receivable as at December 31, 2025 is \$nil (2024 - \$2,160).

In addition to the loans receivable noted above, SCEF has eight additional loans receivable issued prior to 2024 of \$288, \$100, \$108, \$117, \$47, \$2,500, \$130, and \$534. The first loan, issued to Cornerstone Renewables Inc., is non-interest bearing with no set terms of repayment. The second, third, fourth, and fifth loans, issued to Better Battery Co. Inc., bear interest at 9% with no set terms of repayment. The sixth loan is a non-interest bearing promissory note to Green Energy Co-operative of Ontario Inc., the holder of the non-controlling interest in N&G LP (note 35), with all distributions to the non-controlling interest to be applied against the principal balance of the loan. The seventh loan, issued to Ruby Farms Inc., bears interest at 4% and is due on demand. The eighth loan, issued to Saugeen First Nation, the holder of the non-controlling interest in 601 Canarctic Solar LP (note 35), bears interest at 15.54% and requires annual blended payments of \$91 to SCEF starting in 2019. This loan will be repaid in 2035. The carrying amount of these loans receivable as at December 31, 2025 is \$3,233 (2024 - \$3,402).

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****16. LOANS RECEIVABLE (continued)**

A breakdown of the loans receivable carrying amount by counterparty is as follows:

	2025	2024
Saugeen First Nation (note 35)	\$ 447	\$ 465
Ruby Farms Inc.	130	130
Better Battery Co. Inc.	1,717	1,174
Green Energy Co-operative of Ontario Inc. (note 35)	1,992	2,143
Cornerstone Renewables Inc.	288	288
Liquor Labs Incorporated (note 14)	<u>0</u>	<u>2,160</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 4,574</u>	<u>\$ 6,360</u>

Changes to the carrying amount of the loans receivable presented in the consolidated statement of financial position can be summarized as follows:

	2025	2024 (note 38)
Opening balance	\$ 6,360	\$ 3,885
Loans advanced	537	2,752
Capitalized professional fees	6	206
Loan repayment	(19)	(91)
Conversion to investment in equity securities (note 14)	(2,000)	0
Derecognized transaction costs upon conversion to investment in equity securities	(160)	0
Distribution payable to non-controlling interest, applied to principal balance of loan receivable (note 35)	<u>(150)</u>	<u>(392)</u>
Closing balance	<u>\$ 4,574</u>	<u>\$ 6,360</u>

17. INVENTORIES

The components of inventories presented in the consolidated statement of financial position are as follows:

	2025	2024
Parts inventories	\$ 3,938	\$ 3,073
Carbon offset credits inventories	598	1,443
CFR credits inventories	<u>402</u>	<u>3,323</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 4,938</u>	<u>\$ 7,839</u>

The amount of inventories expensed in the year ended December 31, 2025 was \$6,652 (2024 - \$1,544).

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****18. OTHER ASSETS**

The components of other assets presented in the consolidated statement of financial position are as follows:

	2025	2024
Prepaid expenses	\$ 560	\$ 679
Deposits on potential acquisitions	3,500	491
Operating deposits	637	639
Pre-acquisition costs	1,370	111
Development costs	<u>6,053</u>	<u>5,558</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 12,120</u>	<u>\$ 7,478</u>

Subsequent to December 31, 2025, \$630 of deposits on potential acquisitions was returned to SCEF.

19. ACCOUNTS RECEIVABLE

The components of accounts receivable presented in the consolidated statement of financial position are as follows:

	2025	2024 (note 38)
Solar revenue receivable	\$ 1,255	\$ 1,421
Biogas revenue receivable	2,397	2,913
HST receivable	520	347
Other receivable	1,149	657
Interest receivable	<u>1,853</u>	<u>1,412</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 7,174</u>	<u>\$ 6,750</u>

20. SHORT TERM INVESTMENTS

SCEF has zero GICs outstanding as at December 31, 2025 (2024 - one). The carrying value of this investment is \$nil (2024 - \$32). The GIC outstanding as at December 31, 2024 matured in February 2025 and had a rate of 5.44%.

21. RESTRICTED CASH

SCEF has seven debt service reserve accounts, nine major maintenance reserve accounts, and one operations and maintenance ("O&M") reserve account in connection with the Nomura bank loan, the Computershare bonds, the PNC bank loan, the Vine Fresh Equitable bank loan and the Hay Solar Equitable bank loan (note 22) issued prior to 2024. The debt service reserves act as additional assurance to the lender and trustee that all repayments will be made in accordance with the credit agreements and trust indenture, as the lender and trustee can direct withdrawals for any debt payment shortfalls from the debt service reserve accounts. Similarly, the lender and trustee can direct withdrawals from the major maintenance reserve and O&M reserve to be applied towards rehabilitation, replacement, maintenance or repairs to the secured solar assets.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****21. RESTRICTED CASH (continued)**

The components of restricted cash presented in the consolidated statement of financial position are as follows:

	2025	2024
Debt service reserve (note 22)	\$ 4,716	\$ 4,610
Major maintenance reserve (note 22)	5,557	5,127
Operations and maintenance reserve (note 22)	<u>433</u>	<u>423</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 10,706</u>	<u>\$ 10,160</u>

22. LOANS PAYABLE

SCEF has the following loans payable outstanding:

- (a) Loan payable to Equitable Bank that is secured by one solar asset (the "Vine Fresh Equitable Bank Loan"). The loan bears an interest rate of 3.827% and matures on March 4, 2033. The agreement with Equitable Bank requires that SCEF maintain a debt service coverage ratio of 1.68:1. SCEF is in compliance with this covenant as at December 31, 2025.
- (b) Loan payable to Equitable Bank that is secured by eighteen solar assets (the "Hay Solar Equitable Bank Loan"). The loan bears an interest rate of 4.058% and matures in September 2036. The agreement with Equitable Bank requires that SCEF maintain a debt service coverage ratio of 1.35:1. As at December 31, 2025, SCEF's debt service coverage ratio is 1.27:1. As a result of not meeting the ratio of 1.35:1, SCEF paid additional funds into the debt service reserve account in 2022.
- (c) Six loans payable to PNC Bank. These loans are secured by six solar assets (the "PNC Bank Loan"). Four loans have interest rate swap agreements (note 24) and bear interest at the CORRA plus 3.36%. One loan has an interest rate swap agreement (note 24) and bears interest at the CORRA plus 3.64%. One loan has a fixed interest at rate of 5.45%. All six loans mature in 2030.
- (d) Loan payable to the general partner of the non-controlling interest of SPN LP 2 (note 35) through its ownership of SPN LP 2 (the "SFN loan"). SCEF is required to make annual blended payments of \$47, with interest charged at 7% annually, to the general partner of the non-controlling interest.
- (e) Non-revolving demand loan payable to the ATB Financial (formerly Alberta Treasury Branch). The loan payable is secured by property, land, a guarantee from Lethbridge Biogas General Partner Inc. and an assignment of claims from SBE LP. The loan payable is repayable in one month instalments. The interest rate is reset at the end of the applicable period at the prevailing CORRA plus 3.30%. The agreement with ATB Financial requires SCEF to maintain a debt service coverage ratio of 1.30:1 and an adjusted working capital ratio of 1.10:1. SCEF is in compliance with both of these covenants as at December 31, 2025.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

22. LOANS PAYABLE (continued)

- (f) Senior secured bonds payable to Computershare Trust Company of Canada (the "Computershare Bonds"). The Computershare Bonds are secured by forty-eight solar assets, bear an interest rate of 5.664%, and mature in December 2037. The Computershare Bonds requires that SCEF maintain a debt service coverage ratio of 1.15:1. SCEF is in compliance with this covenant as at December 31, 2025.
- (g) Loan payable to Daimler Truck Financial Services Canada Corporation that is secured by a vehicle. The loan bears an interest rate of 7.65% and matures in 2028. SCEF is required to make monthly blended payments of \$5. This loan was repaid in June 2025.
- (h) Loan payable to the non-controlling interest of 601 Canarctic Solar LP (note 35). SCEF is required to make annual blended payments of \$91 to the non-controlling interest of 601 Canarctic Solar LP starting in 2019, with interest charged at 15.54%. The loan matures in 2035.
- (i) Four loans payable to Nomura Corp Funding Americas, LLC (the "Nomura bank loan") were assumed as part of the SkyPower Acquisition. These loans are secured by six solar assets. Two loans have interest rate swap agreements (note 24), bear interest at the CORRA plus 2.07% and mature in March 2029 and June 2030. One loan has an interest rate swap agreement (note 24), bears interest at the CORRA plus 1.946% and matures in May 2030. One loan has a fixed interest at a rate of 4.22% and matures in May 2032. In addition to the four loan agreements, there are four letter of credit facilities ("LC facilities") in the amount of \$10,150 (2024 - \$10,150) assumed by SCEF to fund the debt service reserve accounts. These facilities have maturities ranging between February 2026 and December 2026. Under the loan agreements with Nomura, SCEF is, subject to certain conditions, permitted to make semi-annual cash distributions to partners provided that, as of specified calculation dates of June 30 and December 31, the debt service coverage ratio for the immediately preceding 12-month period and the projected debt service coverage ratio for the 12-month period following the calculation date is equal to or greater than 1.15:1.00. As at December 31, 2025, the debt service coverage ratio requirement was met for three of the four loans. For the three loans where the debt service coverage ratio is met, SCEF is eligible to declare and pay distributions in accordance with the loan agreements. For the remaining loan, SCEF is not eligible to declare and pay distributions in accordance with the loan agreement.
- (j) Loan payable to Daimler Truck Financial Services Canada Corporation that is secured by a vehicle. The loan bears an interest rate of 6.70% and matures in 2030. SCEF is required to make monthly blended payments of \$5.

Future minimum principal payments on these debt obligations are as follows:

2026	\$	38,256
2027		21,976
2028		22,842
2029		21,526
2030		18,775
Thereafter		<u>37,264</u>
	\$	<u><u>160,639</u></u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****22. LOANS PAYABLE (continued)**

Changes to the carrying amount of the loans payable presented in the consolidated statement of financial position can be summarized as follows:

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ <u>182,356</u>	\$ <u>201,625</u>
Proceeds from new debt	256	3,530
Repayment of existing debt	(22,367)	(23,328)
Change in deferred financing costs	<u>(329)</u>	<u>(161)</u>
Total changes from financing cash flows	<u>(22,440)</u>	<u>(19,959)</u>
Amortization of financing costs (note 30)	723	692
Interest expense included in accounts payable and accrued liabilities (note 27)	292	0
Interest expense included in operations (note 30)	8,570	11,432
Interest and financing costs paid	<u>(8,862)</u>	<u>(11,434)</u>
Total liability-related charges	<u>723</u>	<u>690</u>
Balance at the end of the year	\$ <u><u>160,639</u></u>	\$ <u><u>182,356</u></u>

23. NOTE PAYABLE

As at December 31, 2025, SCEF has zero notes payable (2024 - one). The note payable was due to a minority partner of SkyMar Biogas Holdings LP. This note payable bore interest at 9% and was repaid in February 2025. The carrying amount of this note payable is \$nil (2024 - \$2,418).

24. INTEREST RATE SWAP AGREEMENTS

SCEF has entered into various interest rate swap agreements to limit its interest rate exposure from floating to fixed for the terms of certain loans payable. The interest rate swap agreements expire co-terminously upon the maturity of the corresponding loans payable. The notional principal amount of the outstanding interest rate swap agreements at December 31, 2025 was \$36,066 (2024 - \$43,840). The fair value of the interest rate swap agreements as determined by the financial institution is reflected on the consolidated statement of financial position.

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ 957	\$ 1,882
Change in fair value of interest rate swap agreements	<u>(622)</u>	<u>(925)</u>
Balance at the end of the year	\$ <u><u>335</u></u>	\$ <u><u>957</u></u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025**

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

24. INTEREST RATE SWAP AGREEMENTS (continued)

During the year ended December 31, 2025, the (loss) gain on the interest rate swap agreements was comprised of the following:

	2025	2024
Interest rate swap refunds	\$ 257	\$ 1,301
Change in fair value of interest rate swap agreements	<u>(622)</u>	<u>(925)</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ (365)</u>	<u>\$ 376</u>

25. LEASE LIABILITIES

Changes to the carrying amount of the lease liabilities presented in the consolidated statement of financial position can be summarized as follows:

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ 7,404	\$ 7,892
Additions due to purchase of assets	387	0
Remeasurements and modifications	1,679	0
Adjustment due to lease term extension	0	204
Interest expense (note 30)	604	440
Lease payments	<u>(1,158)</u>	<u>(1,132)</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 8,916</u>	<u>\$ 7,404</u>

SCEF incurs lease payments related to agreements that allow SCEF to lease the land from a landlord, to build a structure upon which solar equipment and structures can be installed for the purposes of generating income. SCEF has recognized lease liabilities in relation to all lease agreements measured at the present value of the remaining lease payments.

The following table details the undiscounted cash flows and contractual maturities of SCEF's lease liabilities as at December 31, 2025:

2026	\$ 1,189
2027	1,175
2028	1,156
2029	1,111
2030	1,112
Thereafter	<u>4,801</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 10,544</u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

26. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Due from related parties

Amounts due from related parties are unsecured, non-interest bearing and have no set terms of repayment. All of these entities qualify as a related entity under IAS 24 - Related Party Disclosures ("IAS 24"). The balance consists of the following:

	2025	2024
Due from Anvil Crawler Development Corp.	\$ <u>73</u>	\$ <u>0</u>

Due to related parties

Amounts due to related parties are unsecured, non-interest bearing and have no set terms of repayment. All of these entities qualify as a related entity under IAS 24. The balance consists of the following:

	2025	2024
Due to Skyline Clean Energy Asset Management Inc.	\$ 183	\$ 902
Due to Skyline Wealth Management Inc.	188	80
Due to Skyline Clean Energy General Partner Inc.	<u>2,684</u>	<u>4,987</u>
Balance at the end of the year	\$ <u>3,055</u>	\$ <u>5,969</u>

Asset management fees, property management fees and acquisition fees

SCEF has an asset management agreement with Skyline Clean Energy Asset Management Inc. ("SCEAMI"), an entity that is controlled by a person or persons that qualify as a related person under IAS 24. Fees payable under the asset management agreement are 2% of gross revenue, a property management fee that varies from \$2 per kW DC to \$5 per kW DC, plus an annual flat fee of \$1 to \$3 per asset, and an acquisition fee calculated as up to 1% of the asset value acquired. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$1,335 in asset management fees (2024 - \$1,214), \$514 in property management fees (2024 - \$507) and \$42 in acquisition fees (2024 - \$29).

Wealth management fees

SCEF has a wealth management agreement with Skyline Wealth Management Inc. ("SWMI"), an entity that is controlled by a person or persons that qualify as a related person under IAS 24. Fees payable under the wealth management agreement include wealth management fees, payable monthly, equal to 1/12 of 0.3% of the Fund's Class A Equity Under Management (calculated as the product of the outstanding Class A SCEF Units multiplied by the then market value of one SCEF Unit) plus 1/12 of 0.2% of the Fund's Class F Equity Under Management (calculated as the product of the outstanding Class F SCEF Units multiplied by the then market value of one SCEF Unit), and equity raise fees equal to a maximum of 1.5% on the capital raised in offerings of the Fund's Class A and F units plus 1.0% on distribution reinvestment plan ("DRIP") contributions during the year. SWMI may be required to repay all, or a portion of the equity raise fees paid by the Fund in respect of the SCEF units tendered for redemption within two years of the date of issuance. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$875 in wealth management fees and \$967 in equity raise fees (2024 - \$716 and \$442 respectively).

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

26. RELATED PARTY TRANSACTIONS (continued)

Legal and administrative fees

Skyline Private Investment Capital Inc. ("SPICI"), an entity that is controlled by a person or persons that qualify as a related person under IAS 24, provided legal and administrative services. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$303 in legal and administrative fees (2024 - \$300).

Operations and maintenance fees

SCEF has operation and maintenance agreements with SCEAMI to provide operations and maintenance services for the solar assets. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$215 in operations and maintenance fees (2024 - \$290).

Other direct operating expenses and capital improvements

Anvil Crawler Development Corp. ("ACDC"), an entity that is controlled by a person or persons that qualify as a related person under IAS 24, performs repairs and maintenance and capital improvements on the assets of SCEF. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$134 in repairs and maintenance expenses and \$127 in capital improvements costs (2024 - \$139 and \$262 respectively).

SCEF has operation and maintenance agreements with SCEAMI to provide repairs and maintenance services for the solar assets. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$151 in repairs and maintenance expenses (2024 - \$179).

Administrative expenses

SWMI provides advertising and promotion services to SCEF. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$nil in advertising and promotion fees (2024 - \$5).

SWMI provides software costs to SCEF. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$64 in software costs (2024 - \$47).

SPICI provides accounting and finance services to SCEF. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$820 in accounting and finance fees (2024 - \$688).

For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$16 (2024 - \$24) in rent expense to ACDC, \$8 (2024 - \$nil) in rent expense to Caspri Ventures Inc., an entity that is controlled by a person or persons that qualify as a related person under IAS 24, and \$8 (2024 - \$8) in rent expense to SCEAMI.

SCEAMI provides human resources and payroll services to SCEF. For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$73 in human resources and payroll service fees (2024 - \$77).

For the year ended December 31, 2025, SCEF incurred \$22 (2024 - \$nil) in environmental, social and governance fees to Skyline Enterprises Management Inc., an entity that is controlled by a person or persons that qualify as a related person under IAS 24.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****26. RELATED PARTY TRANSACTIONS (continued)**Distribution to partners

Skyline Clean Energy General Partner Incorporated ("SCEGPI") is the general partner of SCEF and is entitled to distributions under the limited partnership agreement. This occurs when SCEF's net income, excluding depreciation and unrealized gain or loss, for a fiscal year is greater than 7.5% of the weighted average retained earnings for such fiscal year. This surplus is shared at a ratio of 20% to the general partner and 80% to the limited partner. A provision for the future distributions payable to SCEGPI has not been recorded since the timing and amount of the distributions payable cannot be reasonably estimated. As at December 31, 2025, the balance owing to SCEGPI is \$2,684 (2024 - \$4,987) which is included in due to related parties. For the year ended December 31, 2025, the distributions accrued were \$2,770 (2024 - \$3,484) (note 30).

27. ACCOUNTS PAYABLE AND ACCRUED LIABILITIES

The components of accounts payable and accrued liabilities presented in the consolidated statement of financial position are as follows:

	2025	2024
Operating accruals	\$ 3,679	\$ 5,437
Interest accruals	1,588	1,446
Other	<u>206</u>	<u>192</u>
Balance at the end of the year	\$ <u><u>5,473</u></u>	\$ <u><u>7,075</u></u>

28. DECOMMISSIONING LIABILITY

SCEF is contractually obligated to dismantle and remove the twenty-two solar assets acquired in connection with the NSNW Acquisition at the end of the 20-year FIT contracts. In 2022, in connection with the Balsam Lake acquisition, SCEF is contractually obligated to dismantle and remove the solar asset at the end of its FIT contract. Upon initial recognition of the decommissioning liability, a corresponding amount was capitalized as a decommissioning cost and added to the carrying value of solar equipment.

The components of the decommissioning liability presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ 1,265	\$ 1,219
Accretion	<u>48</u>	<u>46</u>
Balance at the end of the year	\$ <u><u>1,313</u></u>	\$ <u><u>1,265</u></u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

29. UNAMORTIZED GOVERNMENT ASSISTANCE

The components of the unamortized government assistance presented in the consolidated statement of financial position are summarized as follows:

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ 5,556	\$ 6,140
Recognized in income	<u>(538)</u>	<u>(584)</u>
Balance at the end of the year	<u><u>\$ 5,018</u></u>	<u><u>\$ 5,556</u></u>

30. FINANCING COSTS

During the year ended December 31, 2025, SCEF paid the following financing costs:

	2025	2024
Interest on loans payable (note 22)	\$ 8,570	\$ 11,432
Interest on lease liabilities (note 25)	604	440
Amortization of deferred financing costs (note 22)	723	692
Interest on notes payable (note 23)	28	648
Distribution accrued to general partner (note 26)	2,770	3,484
Other interest	<u>126</u>	<u>0</u>
	<u><u>\$ 12,821</u></u>	<u><u>\$ 16,696</u></u>

31. FAIR VALUE MEASUREMENT

Assets and liabilities measured at fair value

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

As at	December 31, 2025			December 31, 2024		
	Level 1	Level 2	Level 3	Level 1	Level 2	Level 3
Assets						
Investment in equity securities	\$ 0	\$ 0	\$ 3,177	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Interest rate swap agreements	<u>0</u>	<u>335</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>957</u>	<u>0</u>
	<u><u>\$ 0</u></u>	<u><u>\$ 335</u></u>	<u><u>\$ 3,177</u></u>	<u><u>\$ 0</u></u>	<u><u>\$ 957</u></u>	<u><u>\$ 0</u></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 assets measured at fair value there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 assets.

The investment in equity securities is an unlisted equity investment and has been classified as Level 3 within the fair value hierarchy. This asset has been valued using the 'price of recent investment' methodology, which is used for unquoted investments where there has been a funding round, generally within the last twelve months, and uses the price of the most recent investment in determining the fair value of the asset. Where there has been a recent investment by arm's length parties, the price of that investment provides a good indication of fair value.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

31. FAIR VALUE MEASUREMENT (continued)

Financial assets and liabilities carried at amortized cost

The fair values of SCEF's cash and cash equivalents, restricted cash, short term investments, accounts receivable, due from related parties, loans receivable, convertible debenture receivable, accounts payable and accrued liabilities, due to related parties and notes payable approximate their carrying amounts due to the relatively short periods to maturity of these financial instruments.

The fair value of SCEF's decommissioning liability and loans payable have been determined by discounting the cash flows of these financial obligations using year end market rates for debt of similar terms and credit risks. The fair value of the loans payable and the decommissioning liability approximate their carrying amounts.

32. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

Financial risks are risks arising from the financial instruments to which SCEF is exposed during or at the end of the reporting period. Financial risk comprises market risk, credit risk and liquidity risk.

Risk management is carried out by Management and the Board of Trustees of SCEF. 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 SCEF.

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. SCEF's market risks arise from open positions in interest bearing assets and liabilities and its investment in equity securities, to the extent that these are exposed to market fluctuations.

a. Interest rate risk

SCEF is exposed to interest rate risk arising from its variable rate loans payable. As part of its risk management policies, SCEF uses fixed rate loans payable for the majority of its borrowings and has various interest rate swap agreements to limit its interest rate exposure from floating to fixed for the majority of its variable rate loans payable.

SCEF also holds a portion of its cash and cash equivalents, and restricted cash in bank accounts and prime-linked cashable GICs that earn variable interest rates.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025
(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

32. 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%. The calculations are based on a change in the average market interest rate for each period, and the financial instruments held at each reporting date that are sensitive to changes in interest rates.

As at December 31, 2025

	Carrying Amount	Partners' Income -1%	Equity -1%	Partners' Income +1%	Equity +1%
Assets					
Restricted cash	\$ 10,095	\$ (101)	\$ (101)	\$ 101	\$ 101
Cash and cash equivalents	<u>48,939</u>	<u>(489)</u>	<u>(489)</u>	<u>489</u>	<u>489</u>
	<u>\$ 59,034</u>	<u>\$ (590)</u>	<u>\$ (590)</u>	<u>\$ 590</u>	<u>\$ 590</u>
Liabilities					
Variable rate loans payable, without interest rate swaps	<u>\$ 17,209</u>	<u>\$ 172</u>	<u>\$ 172</u>	<u>\$ (172)</u>	<u>\$ (172)</u>

As at December 31, 2024

	Carrying Amount	Partners' Income -1%	Equity -1%	Partners' Income +1%	Equity +1%
Assets					
Restricted cash	\$ 9,581	\$ (96)	\$ (96)	\$ 96	\$ 96
Cash and cash equivalents	<u>3,051</u>	<u>(31)</u>	<u>(31)</u>	<u>31</u>	<u>31</u>
	<u>\$ 12,632</u>	<u>\$ (126)</u>	<u>\$ (126)</u>	<u>\$ 126</u>	<u>\$ 126</u>
Liabilities					
Variable rate loans payable, without interest rate swaps	<u>\$ 18,547</u>	<u>\$ 185</u>	<u>\$ 185</u>	<u>\$ (185)</u>	<u>\$ (185)</u>

b. Price risk

SCEF is exposed to equity price risk due to uncertainties about future values of its investment in equity securities. SCEF's sensitivity to price risk in regards to this investment cannot be reliably determined due to it being an unlisted early-stage company. SCEF manages equity price risk by continuously monitoring its investment and utilizing its voting rights arising from this investment in its favour.

c. Foreign exchange risk

SCEF is exposed to foreign exchange risk on the investment in associate.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

32. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

ii) Liquidity risk

Liquidity risk management entails maintaining sufficient cash and credit facilities available to close out market positions. SCEF ensures flexibility in funding by keeping committed credit lines available, and raising capital from partners when needed. SCEF's liquidity position is monitored on a regular basis by Management.

Financial liabilities and their maturities are as follows:

December 31, 2025	On demand	Less than one year	One to five years	More than five years	Total
Loans payable	\$ 17,209	\$ 0	\$ 37,495	\$ 105,935	\$ 160,639
Due to related parties	3,055	0	0	0	3,055
Decommissioning liability	0	0	0	1,313	1,313
Accounts payable and accrued liabilities	0	5,473	0	0	5,473
	<u>\$ 20,264</u>	<u>\$ 5,473</u>	<u>\$ 37,495</u>	<u>\$ 107,248</u>	<u>\$ 170,480</u>
December 31, 2024	On demand	Less than one year	One to five years	More than five years	Total
Loans payable	\$ 18,547	\$ 0	\$ 10,759	\$ 153,050	\$ 182,356
Notes payable	2,418	0	0	0	2,418
Due to related parties	5,969	0	0	0	5,969
Decommissioning liability	0	0	0	1,265	1,265
Accounts payable and accrued liabilities	0	7,075	0	0	7,075
	<u>\$ 26,934</u>	<u>\$ 7,075</u>	<u>\$ 10,759</u>	<u>\$ 154,315</u>	<u>\$ 199,083</u>

33. CAPITAL RISK MANAGEMENT

SCEF's objectives when managing capital are to safeguard the entity's ability to continue as a going concern in order to provide returns for partners, and to maintain an optimal capital structure to reduce the cost of capital.

In order to maintain or adjust the capital structure, SCEF 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.

SCEF monitors capital primarily using a liabilities-to-assets ratio, which is calculated as the amount of total liabilities divided by the amount of total assets within the portfolio. As at December 31, 2025, the liabilities-to-assets ratio was 44% (2024 - 55%).

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

34. SEGMENTED DISCLOSURE

For the year ended December 31, 2025, the operating results of the Canadian solar assets and the Canadian biogas assets are reviewed regularly by SCEF's management to make decisions about resources to be allocated to the segment and to assess its performance. SCEF's management has chosen to identify the reportable segments based on differences in how energy is generated.

For the year ended December 31, 2025:

	Canadian Solar	Canadian Biogas	Total
Income from energy production	\$ 40,322	\$ 33,163	\$ 73,485
Other income	(271)	597	326
Total income	<u>40,051</u>	<u>33,760</u>	<u>73,811</u>
Amortization expense	17,702	9,546	27,248
Other operating expenses	<u>3,720</u>	<u>17,271</u>	<u>20,991</u>
Total direct operating expenses	<u>21,422</u>	<u>26,817</u>	<u>48,239</u>
Net operating income	18,629	6,943	25,572
Share of net loss from investment	196	0	196
Financing costs	11,562	1,259	12,821
Other income and expenses	<u>(575)</u>	<u>1,898</u>	<u>1,323</u>
Net income	<u>\$ 7,446</u>	<u>\$ 3,786</u>	<u>\$ 11,232</u>

Selected consolidated statement of financial position information for the year ended December 31, 2025:

	Canadian Solar	Canadian Biogas	Total
Biogas equipment	\$ 0	\$ 31,175	\$ 31,175
Clean energy contracts	53,286	60,920	114,206
Right-of-use assets	8,041	44	8,085
Land	5,570	4,536	10,106
Loans receivable	4,286	288	4,574
Inventories	1,529	3,409	4,938
Other assets	8,118	4,002	12,120
Accounts receivable	4,777	2,397	7,174
Cash and cash equivalents	<u>43,823</u>	<u>11,348</u>	<u>55,171</u>
	<u>\$ 129,430</u>	<u>\$ 118,119</u>	<u>\$ 247,549</u>
Loans payable	\$ 143,202	\$ 17,437	\$ 160,639
Lease liabilities	8,867	49	8,916
Unamortized government assistance	0	5,018	5,018
Due to related parties	2,971	84	3,055
Accounts payable and accrued liabilities	<u>3,181</u>	<u>2,292</u>	<u>5,473</u>
	<u>\$ 158,221</u>	<u>\$ 24,880</u>	<u>\$ 183,101</u>

For the year ended December 31, 2025, all assets and liabilities not otherwise disclosed separately, relate to Canadian solar assets.

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

34. SEGMENTED DISCLOSURE (continued)

Additions to non-current assets for the year ended December 31, 2025:

	Canadian Solar	Canadian Biogas	Total
Solar equipment and structures	\$ 9,645	\$ 0	\$ 9,645
Biogas equipment	0	1,390	1,390
Clean energy contracts	2,426	0	2,426
Right-of-use assets	387	0	387

For the year ended December 31, 2024:

	Canadian Solar (note 38)	Canadian Biogas (note 38)	Total (note 38)
Income from energy production	\$ 40,735	\$ 16,918	\$ 57,653
Other income	982	732	1,714
Total income	<u>41,717</u>	<u>17,650</u>	<u>59,367</u>
Amortization expense	15,989	9,192	25,181
Other operating expenses	4,296	12,511	16,807
Total direct operating expenses	<u>20,285</u>	<u>21,703</u>	<u>41,988</u>
Net operating income (loss)	21,432	(4,053)	17,379
Share of net income from investments	(726)	0	(726)
Financing costs	15,028	1,668	16,696
Other income and expenses	2,470	(746)	1,724
Net income (loss)	<u>\$ 4,660</u>	<u>\$ (4,975)</u>	<u>\$ (315)</u>

Selected consolidated statement of financial position information for the year ended December 31, 2024:

	Canadian Solar (note 38)	Canadian Biogas	Total (note 38)
Biogas equipment	\$ 0	\$ 34,079	\$ 34,079
Clean energy contracts	57,873	66,292	124,165
Right-of-use assets	8,023	63	8,086
Land	5,570	4,536	10,106
Inventories	928	6,911	7,839
Loans receivable	6,072	288	6,360
Other assets	3,634	3,844	7,478
Accounts receivable	3,797	2,953	6,750
Cash and cash equivalents	12,859	1,222	14,081
	<u>\$ 98,756</u>	<u>\$ 120,188</u>	<u>\$ 218,944</u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025

(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)

34. SEGMENTED DISCLOSURE (continued)

Selected consolidated statement of financial position information for the year ended December 31, 2024 (continued):

	Canadian Solar (note 38)	Canadian Biogas	Total (note 38)
Loans payable	\$ 163,630	\$ 18,726	\$ 182,356
Lease liabilities	7,327	77	7,404
Note payable	2,000	418	2,418
Unamortized government assistance	0	5,556	5,556
Due to related parties	4,857	1,112	5,969
Accounts payable and accrued liabilities	<u>2,458</u>	<u>4,617</u>	<u>7,075</u>
	<u>\$ 180,272</u>	<u>\$ 30,506</u>	<u>\$ 210,778</u>

For the year ended 2024, all assets and liabilities not otherwise disclosed separately, relate to Canadian solar assets.

Additions to non-current assets for the year ended December 31, 2024:

	Canadian Solar	Canadian Biogas	Total
Solar equipment and structures	\$ 365	\$ 0	\$ 365
Biogas equipment	0	6,503	6,503

35. NON-CONTROLLING INTERESTS

In May 2023, SCEF acquired the 50.9% economic interest of N&G LP from the non-controlling interest. The N&G LP non-controlling interest remains a 50.9% owner and is entitled to distributions, which are to be applied against the principal balance of the promissory note to SCEF (note 16).

The components of non-controlling interests presented in the consolidated statement of financial position are as follows:

	2025	2024
Balance at the beginning of the year	\$ <u>20,774</u>	\$ <u>22,150</u>
14.9985% of SPN LP 2 net loss	(9)	(12)
50.9% of 601 Canarctic Solar LP net loss	(30)	(58)
50.1% of CK Solar Projects LP net income (loss)	129	(65)
50.9% of N&G LP net (loss) income	(439)	146
15% of Nautilus Eagle Lake Solar I LP net loss	(49)	(2)
20% of SkyMar Biogas Holdings LP net income (loss)	<u>698</u>	<u>(993)</u>
Total net income (loss) allocated to non-controlling interest	<u>300</u>	<u>(984)</u>
Distribution to N&G LP non-controlling interest	<u>(150)</u>	<u>(392)</u>
Balance at the end of the year	<u>\$ 20,924</u>	<u>\$ 20,774</u>

SKYLINE CLEAN ENERGY FUND**NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS****FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2025****(in thousands of Canadian dollars, except per unit amounts)****36. UNITHOLDERS' EQUITY**

SCEF is authorized to issue an unlimited number of Class A and Class F units. Each unit represents an undivided beneficial interest in the distributions of SCEF, whether of net income, net realized capital gains or other amounts, and in the event of a liquidation, dissolution, winding-up or other termination of SCEF, in the net assets of SCEF remaining after satisfaction of all liabilities. As at December 31, 2025, the price per unit for newly issued units and units to be redeemed was \$18.75 (2024 - \$17.20). The units issued and outstanding are as follows:

Class A Units	2025	2024
Units outstanding, beginning of year	11,707,912	11,139,691
Units issued	2,862,932	1,774,033
Units converted to Class F units	(39,985)	(4,031)
Redemptions during the year	<u>(566,630)</u>	<u>(1,201,781)</u>
Units outstanding, end of year	<u><u>13,964,229</u></u>	<u><u>11,707,912</u></u>
Class F Units	2025	2024
Units outstanding, beginning of year	2,049,434	1,724,326
Units issued	419,518	332,443
Distribution reinvestment plan	2,464	1,857
Units converted from Class A units	39,985	4,031
Redemptions during the year	<u>(18,038)</u>	<u>(13,223)</u>
Units outstanding, end of year	<u><u>2,493,363</u></u>	<u><u>2,049,434</u></u>

During the year, the Fund issued 81,081 Class A units as partial consideration for additions to clean energy contracts (note 8). The units were issued at a transaction price of \$18.50 per unit, which represented the fair market value at the date of issuance. Total consideration for the units issued was \$1,500.

37. COMMITMENTS

As at December 31, 2025, SCEF has entered into purchase and construction contracts for solar infrastructure upgrades totalling \$10,183 (2024 - \$nil). This amount represents the remaining unpaid balance on contracts for which project approval has been finalized and is expected to be settled during 2026.

38. COMPARATIVE FIGURES

Certain figures presented for comparative purposes have been reclassified to conform to the current year's presentation.

39. SUBSEQUENT EVENTS

Effective January 1, 2026, the price at which SCEF units are subscribed and redeemed, increased to \$19.28 from \$18.75.



GUELPH

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

OAKVILLE

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



skylineenergy.ca



1-519-826-0439



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