



Serving a world in motion
Au service d'un
monde en mouvement
navcanada.ca

RAPPORT DE GESTION

SUR FORMULAIRE 51-102A1

EXERCICE CLOS LE

31 AOÛT 2025

Le 23 octobre 2025



Serving a world in motion
Au service d'un
monde en mouvement
navcanada.ca

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
Mise en garde concernant les informations prospectives	1
Faits saillants financiers	2
Activités de NAV CANADA	2
Stratégie financière et réglementation des tarifs	3
Principales questions financières	4
Principales informations financières annuelles	6
RÉSULTATS D'EXPLOITATION	8
Produits	8
Charges d'exploitation	10
Autres (produits) et charges	11
Mouvements du compte de stabilisation des tarifs	11
Mouvement net des comptes de report réglementaires	12
Autres éléments du résultat global	13
GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL	14
Flux de trésorerie	15
Liquidités et stratégie de financement	16
Obligations contractuelles et engagements	19
Gestion des risques financiers	22
Cotes de crédit	23
RÉSULTATS TRIMESTRIELS	24
Informations financières trimestrielles (non audité)	24
Analyse des résultats trimestriels	25
PERSPECTIVES FINANCIÈRES	26
INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES	28
Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie	28
Transactions avec des parties liées	28
Méthodes comptables	29
Principales estimations comptables et jugements	29
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	30

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière, les résultats d'exploitation, le résultat global et les flux de trésorerie consolidés au 31 août 2025 et pour l'exercice clos à cette date (l'« exercice 2025 ») de NAV CANADA (aussi désignée dans le présent rapport de gestion comme « nous », « nos » ou la « Société »). Il doit être lu à la lumière de nos états financiers consolidés audités (les « états financiers ») et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2025 (les « états financiers de l'exercice 2025 ») ainsi que de notre notice annuelle 2025 datée du 23 octobre 2025 (la « notice annuelle de l'exercice 2025 »). De plus amples renseignements sur NAV CANADA, y compris nos états financiers de l'exercice 2025 et de l'exercice clos le 31 août 2024 (l'« exercice 2024 ») ainsi que notre notice annuelle de l'exercice 2025, sont disponibles sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (« SEDAR+ »), au www.sedarplus.ca.

Nos états financiers sont établis en dollars canadiens (« \$ CA »), conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standard Board (l'« IASB »), et ils comprennent les comptes de NAV CANADA et de ses filiales. Toutes les informations présentées ont été arrondies au million de dollars près, à moins d'indication contraire. Notre Comité de la vérification et des finances a examiné le présent rapport de gestion, lequel a été approuvé par le conseil d'administration (le « conseil ») de la Société le 23 octobre 2025, avant d'être déposé.

Mise en garde concernant les informations prospectives

Le présent rapport de gestion et plus particulièrement, sans toutefois s'y limiter, la rubrique « PERSPECTIVES FINANCIÈRES » contiennent certains énoncés sur les attentes de NAV CANADA. Ces énoncés se distinguent généralement par l'utilisation de termes comme « anticiper », « planifier », « croire », « avoir l'intention de », « s'attendre à », « estimer », « se rapprocher », « prévoir » ainsi que d'autres termes semblables ou verbes conjugués au conditionnel ou au futur tels que « peut », « sera » « devra », « devrait » et « pourrait » ou la forme négative de ceux-ci. Étant donné que ces énoncés prospectifs sont assujettis à des risques et incertitudes futurs, les résultats réels peuvent différer de ceux fournis, explicitement ou implicitement, dans ces énoncés et les différences pourraient être marquées. Les risques et les incertitudes qui pèsent sur la Société comprennent, notamment, l'agitation géopolitique, les attaques terroristes et la menace de telles attaques, les guerres, les épidémies ou les pandémies, les interventions de l'État et les avis aux voyageurs et restrictions s'y rapportant, les changements climatiques et les facteurs environnementaux (y compris les systèmes météorologiques et autres phénomènes et éléments naturels sur lesquels les activités de l'homme ont un effet), les attaques visant la cybersécurité, les négociations collectives, les arbitrages, l'embauche, la formation et le maintien en poste du personnel, les conditions du secteur de l'aviation en général, la circulation aérienne, l'utilisation des télécommunications et des moyens de transport terrestre au détriment du transport aérien, la conjoncture des marchés financiers et de l'économie, les droits de douane, les mesures de protection commerciale, la renégociation des accords commerciaux existants, la capacité de percevoir les redevances d'usage et de réduire les charges d'exploitation, les variations des taux d'intérêt, les modifications des lois, y compris les changements fiscaux, les changements défavorables de la réglementation ou des poursuites et les litiges. Certains de ces risques et de ces incertitudes sont exposés dans la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle de l'exercice 2025.

Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 23 octobre 2025 et peuvent changer après cette date. Les lecteurs du présent rapport de gestion sont priés de ne pas se fier indûment à tout énoncé prospectif. Nous déclinons toute intention ou toute obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif par suite de nouvelles informations ou d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Faits saillants financiers

- Les volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées (qui reflètent le nombre de vols facturables, la taille des aéronefs et les distances parcourues dans l'espace aérien canadien ainsi que les redevances perçues en fonction des mouvements dans l'espace aérien), ont augmenté de 3,3 % au cours de l'exercice, dépassant les prévisions du budget.
- À la clôture de l'exercice, la Société disposait de solides réserves de liquidités, dont un solde de trésorerie de 742 millions de dollars, ce qui lui procure une souplesse financière pour faire face à la volatilité future des volumes de circulation aérienne et aux échéances à venir de la dette.
- Des progrès meilleurs que prévu ont été réalisés dans la réduction du solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs au cours de l'exercice, soutenus par de solides résultats d'exploitation et une gestion disciplinée des coûts.
- D'importants investissements ont été réalisés dans la formation opérationnelle et le recrutement de personnel ainsi que dans l'infrastructure de la société afin de soutenir notre mandat principal et nos initiatives de transformation.
- Les améliorations au chapitre de la situation de capitalisation du régime de retraite agréé ont permis de réduire de 131 millions de dollars le montant prélevé sur les lettres de crédit en cours aux fins de capitalisation du déficit de solvabilité des régimes de retraite, réduisant ainsi le risque de capitalisation futur.
- Nous avons maintenu nos notes élevées et les perspectives stables auprès de Moody's Investors Service (Aa2) et de Standard & Poor's (AA, AA-).

Activités de NAV CANADA

Société du secteur privé sans capital social, NAV CANADA exploite le système de navigation aérienne civile (le « SNA ») du Canada partout au pays. Le SNA a été acquis auprès du Gouvernement du Canada en 1996 pour un prix d'achat de 1,5 milliard de dollars. Nous fournissons des services aux propriétaires et aux exploitants d'aéronefs, notamment des services de contrôle de la circulation aérienne, des services d'information de vol, des bulletins météorologiques, des services consultatifs d'aéroport, des services d'information aéronautique et des aides à la navigation, dans l'espace aérien sous le contrôle du Canada.

Notre activité principale consiste à gérer et à exploiter le SNA du Canada et les services connexes, et ce, d'une manière sécuritaire, efficiente et rentable, tant dans l'espace aérien sous le contrôle du Canada que dans l'espace aérien international dont la responsabilité a été cédée au Canada en vertu d'ententes internationales.

Notre mandat est présenté dans notre Objectif commun, soit Assurer la sécurité de l'espace aérien du Canada : *façonner l'avenir des services de navigation aérienne*. Notre objectif commun s'appuie sur quatre piliers :

- La sécurité est au cœur de toutes nos activités – Elle fait partie intégrante de tout ce que nous faisons et continue de croître à mesure que l'industrie évolue.
- L'innovation est la clé – Moderniser le système de navigation aérienne du Canada pour offrir une valeur ajoutée à nos clients nous passionne.
- L'expertise est la pierre angulaire – Les compétences, l'agilité, le leadership et la collaboration de nos employés jouent un rôle décisif.
- Les partenariats sont essentiels – Nos partenariats aident l'industrie de l'aviation à améliorer son efficacité et contribuent à créer un avenir durable du point de vue environnemental.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Stratégie financière et réglementation des tarifs

Notre stratégie financière consiste à nous acquitter de notre mandat à l'égard des services essentiels tout en maintenant une situation financière solide, reflétée en partie par les cotes de crédit élevées que nous obtenons sur les marchés financiers. Pour maintenir cette solide situation, il convient de recourir à des méthodes prudentes qui assurent un équilibre entre les intérêts de nos principales parties intéressées tout en respectant nos obligations réglementaires et contractuelles.

Quand vient le temps d'établir de nouvelles redevances d'usage ou de réviser les redevances existantes, nous devons respecter les paramètres de la loi régissant nos activités, soit la *Loi sur la commercialisation des services de navigation aérienne civile* (la « *Loi sur les SNA* »), qui nous empêche d'établir les redevances d'usage à un montant supérieur à celui dont nous avons besoin pour répondre à nos besoins financiers relativement à la prestation de services de navigation aérienne. Aux termes de ces principes, le conseil approuve le montant et le calendrier des modifications à apporter aux redevances d'usage. Le conseil approuve également le budget annuel de la Société, dans lequel les montants devant être recouverts au moyen des redevances d'usage sont établis pour l'exercice suivant.

Lorsqu'elle établit les taux des redevances d'usage, la Société surveille, entre autres choses, les éléments suivants et en tient compte :

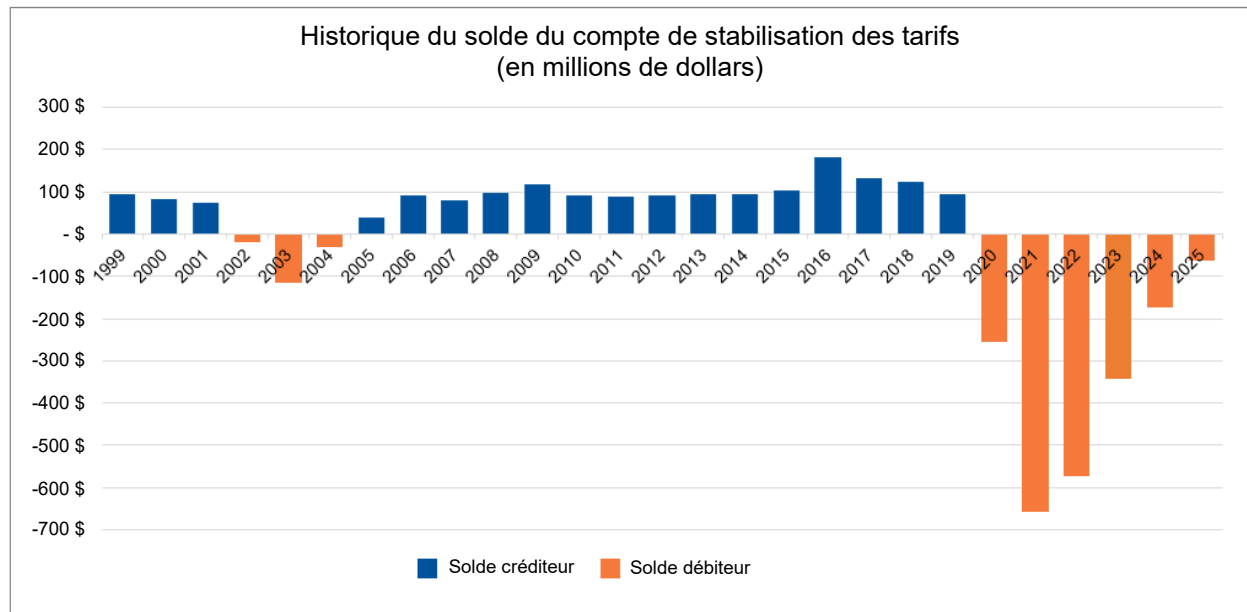
- a) les exigences réglementaires en regard de la prestation de services de navigation aérienne;
- b) les chiffres réels et les prévisions en matière de circulation aérienne;
- c) les besoins financiers et les besoins en matière d'exploitation de la Société, y compris le solde actuel et prévu du compte de stabilisation des tarifs et la mesure dans laquelle les charges d'exploitation varient et peuvent être réduites;
- d) le recouvrement en trésorerie des cotisations aux régimes de retraite;
- e) les mises à jour de nos prévisions financières, de nos obligations financières et celles au titre du service de la dette, ainsi que des ratios de couverture financière qui en découlent.

Étant donné que les produits et les charges réels vont différer des prévisions, l'établissement des taux des redevances d'usage futures nécessite le recours à une méthode qui tient compte des écarts. Il est également nécessaire de pallier l'incidence immédiate des facteurs imprévisibles, principalement les fluctuations des volumes de circulation aérienne découlant d'événements imprévus. Un mécanisme de « stabilisation des tarifs » nous permet d'atteindre ces objectifs.

Nous ajustons notre résultat net au moyen de virements au compte de stabilisation des tarifs ou provenant de celui-ci, en fonction des écarts par rapport aux montants utilisés lors de l'établissement des redevances d'usage. Si les produits réels sont supérieurs aux prévisions ou si les charges réelles sont inférieures aux prévisions, l'excédent est inscrit comme un crédit au compte de stabilisation des tarifs. Inversement, si les produits réels sont inférieurs aux prévisions ou si les charges réelles sont supérieures aux prévisions, le manque à gagner est inscrit comme un débit au compte de stabilisation des tarifs. Un solde créditeur inscrit dans le compte de stabilisation des tarifs représente un montant qui devra être cédé au moyen de réductions ultérieures des redevances d'usage, tandis qu'un solde débiteur représente un montant qui pourra être recouvert au moyen de redevances d'usage futures (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs »).

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Le tableau qui suit présente le solde du compte de stabilisation des tarifs à la clôture de chaque exercice.



Nos états financiers tiennent compte de l'incidence de la réglementation des tarifs. C'est pourquoi le moment de la constatation de certains produits et charges diffère de celui qui serait autrement attendu de sociétés qui ne sont pas soumises à des lois de réglementation régissant le niveau de leurs redevances.

Pour certaines transactions dont le moment de la comptabilisation aux fins de l'établissement des tarifs diffère du moment de la comptabilisation avant l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés, la Société comptabilise des débits ou des crédits au titre des comptes de report réglementaires afin d'ajuster la comptabilisation pour tenir compte de la période au cours de laquelle ces transactions seront prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires »).

Principales questions financières¹

Les éléments suivants ont eu une incidence considérable sur la situation financière de la Société au cours de l'exercice 2025.

1. Circulation aérienne et redevances d'usage

Au cours de l'exercice 2025, les volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, ont augmenté de 3,3 % par rapport à l'exercice 2024, ce qui reflète la résilience de la circulation aérienne malgré l'incertitude économique et géopolitique actuelle. Compte non tenu de l'incidence de la journée supplémentaire de l'année bissextile au cours de l'exercice 2024, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 3,6 % au cours de l'exercice 2025. Les perspectives pour l'exercice qui sera clos le 31 août 2026 (l'« exercice 2026 ») reflètent une croissance de la circulation aérienne de 1,7 % d'un exercice à l'autre, comme il est mentionné à la rubrique « PERSPECTIVES FINANCIÈRES ».

¹ Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Le 19 décembre 2024, la Société a annoncé une révision de ses taux des redevances d'usage prenant effet le 1^{er} janvier 2025, qui haussera ses redevances globales de 3,73 % en moyenne. Cette révision des tarifs permet de poursuivre l'investissement dans la sécurité et la prestation de services tout en soutenant le secteur en continuant de recouvrer le manque à gagner du compte de stabilisation des tarifs sur une période prolongée.

2. Compte de stabilisation des tarifs

Au 31 août 2025, le compte de stabilisation des tarifs affichait un solde débiteur (représentant une insuffisance) de 60 \$. Au cours de l'exercice 2025, le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 115 \$, en raison surtout des écarts favorables par rapport aux niveaux prévus de 91 \$ et du recouvrement prévu de 21 \$. Les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs ».

3. Conventions collectives

Environ 85 % de notre effectif est syndiqué aux termes de huit conventions collectives.

Au cours de l'exercice 2025, de nouvelles conventions collectives ont été ratifiées, soit celle avec l'Association canadienne des agents financiers (1 % de notre effectif syndiqué) pour la période de cinq ans se terminant le 6 février 2029, et celle avec l'Association des spécialistes de la navigation aérienne du Canada (6 % de notre effectif syndiqué) pour la période de cinq ans se terminant le 30 juin 2028.

À la date du présent rapport de gestion, la Société avait des conventions collectives échues avec deux syndicats représentant 7 % de son effectif syndiqué. La Société est en arbitrage avec l'Association des pilotes fédéraux du Canada (1 % de l'effectif, convention échue le 30 avril 2022) et négocie activement avec l'Alliance de la Fonction publique du Canada (6 % de l'effectif, convention échue le 31 décembre 2023).

3. Activités de financement (régime de retraite)

Au cours de l'exercice 2025, la Société a déposé l'évaluation actuarielle de son régime de retraite agréé datée du 1^{er} janvier 2025 auprès du Bureau du surintendant des institutions financières Canada (le « BSIF »). Comme le permet la réglementation, selon les résultats favorables de l'évaluation, la Société a été en mesure de réduire de 131 \$ ses lettres de crédit servant à la capitalisation aux fins de solvabilité, comme il est expliqué aux rubriques « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Liquidités et stratégie de financement » et « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Régime de retraite agréé ».

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Principales informations financières annuelles

Le tableau suivant présente les principales informations annuelles de la Société pour l'exercice 2025, l'exercice 2024 et l'exercice clos le 31 août 2023 (l'« exercice 2023 »). L'information présentée ci-dessous a été établie à partir des états financiers de la Société.

Exercices clos les 31 août	2025	2024	2023
Produits	1 856 \$	1 800 \$	1 778 \$
Bénéfice net avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	81 \$	81 \$	161 \$
Bénéfice net (perte nette), après le mouvement net des comptes de report réglementaires ¹⁾	– \$	– \$	– \$
Total des actifs	2 850 \$	2 561 \$	2 625 \$
Total des passifs	2 955 \$	3 228 \$	3 449 \$
Total des soldes débiteurs des comptes de report réglementaires	1 072 \$	1 139 \$	1 213 \$
Total des obligations et des billets à payer (compte tenu de la partie courante) ²⁾	2 140 \$	2 155 \$	2 354 \$
Total des soldes créditeurs des comptes de report réglementaires	939 \$	444 \$	361 \$
 1) Mouvement net des comptes de report réglementaires			
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(112) \$	(167) \$	(232) \$
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	31 \$	86 \$	71 \$
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(81) \$	(81) \$	(161) \$

²⁾ Se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Flux de trésorerie ».

Produits

Les produits de la Société pour l'exercice 2025 ont augmenté de 56 \$ par rapport à ceux de l'exercice 2024. L'augmentation des produits reflète les hausses des volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, de 3,3 % par rapport à ceux de l'exercice précédent, et l'augmentation moyenne des taux des redevances d'usage de 3,73 % ayant pris effet le 1^{er} janvier 2025, contrebalancées en partie par l'incidence de la diminution moyenne des taux des redevances d'usage de 5,57 % ayant pris effet le 1^{er} janvier 2024 et la baisse des autres produits provenant de contrats de vente et de services visant des technologies et d'autres projets. Se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Produits » pour obtenir la répartition de nos produits par catégories de redevances d'usage.

Les produits de la Société pour l'exercice 2024 ont augmenté de 22 \$ par rapport à ceux de l'exercice 2023. L'augmentation des produits reflète la hausse des volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, de 6,4 % par rapport à ceux de l'exercice précédent, contrebalancée en partie par la diminution moyenne des taux des redevances d'usage de 5,57 % ayant pris effet le 1^{er} janvier 2024.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Bénéfice net avant le mouvement net des comptes de report réglementaires

Au cours de l'exercice 2025, le bénéfice net avant le mouvement net des comptes de report réglementaires de la Société est demeuré conforme à celui de l'exercice 2024, en raison de la hausse des charges d'exploitation et de la baisse des autres produits, ce qui a été contrebalancé en partie par l'augmentation des produits tirés des redevances d'usage et la diminution des autres (produits) et charges. Se reporter aux rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Produits », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – charges d'exploitation » et « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Autres (produits) et charges ».

Pour l'exercice 2024, le bénéfice net avant le mouvement net des comptes de report réglementaires de la Société a diminué de 80 \$ par rapport à celui de l'exercice 2023. Les résultats défavorables de l'exercice 2024 par rapport à l'exercice 2023 s'expliquent essentiellement par la hausse des charges d'exploitation et la baisse des autres produits, ce qui a été contrebalancé en partie par la diminution des autres (produits) et charges et l'augmentation des produits tirés des redevances d'usage.

Conformément à la stratégie financière de la Société et à l'emploi du mécanisme de stabilisation des tarifs, le bénéfice net, après l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés, comptabilisé à l'état du résultat net pour l'exercice 2025, l'exercice 2024 et l'exercice 2023, a été de néant.

Total des actifs

Le total des actifs a augmenté entre le 31 août 2024 et le 31 août 2025, en raison surtout de la hausse des investissements dans les immobilisations corporelles et incorporelles, de la progression des actifs liés aux avantages du personnel et des ajustements positifs de l'évaluation du placement dans Aireon Holdings LLC (conjointement avec sa filiale entièrement détenue Aireon LLC, « Aireon »), facteurs contrebalancés en partie par la baisse des créances à long terme, la Société ayant continué de percevoir des montants dans le cadre de l'accord de report de paiement mis en place au cours de l'exercice 2021 (se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Flux de trésorerie »).

Le total des actifs au 31 août 2024 a diminué comparativement au 31 août 2023, du fait surtout de la baisse des placements à court terme et des créances à long terme, contrebalancée en partie par la hausse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Flux de trésorerie »).

Total des passifs

Le total des passifs a diminué entre le 31 août 2024 et le 31 août 2025 en raison surtout de la baisse des passifs au titre des avantages du personnel attribuable aux gains de réévaluation (se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Obligations contractuelles et engagements »).

Le total des passifs a diminué entre le 31 août 2023 et le 31 août 2024 en raison surtout du remboursement des billets d'obligation générale de série 2021-2 de 185 \$ à leur échéance (se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Flux de trésorerie »).

Total des soldes débiteurs et créditeurs des comptes de report réglementaires

Les variations des soldes des comptes de report réglementaires de la Société sont présentées à la note 7 afférente aux états financiers de l'exercice 2025. Les variations pour l'exercice à l'étude sont décrites aux rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires » et « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Autres éléments du résultat global ».

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Produits

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des produits par catégories. La notice annuelle de l'exercice 2025 et les notes afférentes aux états financiers de l'exercice 2025 fournissent davantage de renseignements sur les différentes catégories de nos redevances d'usage.

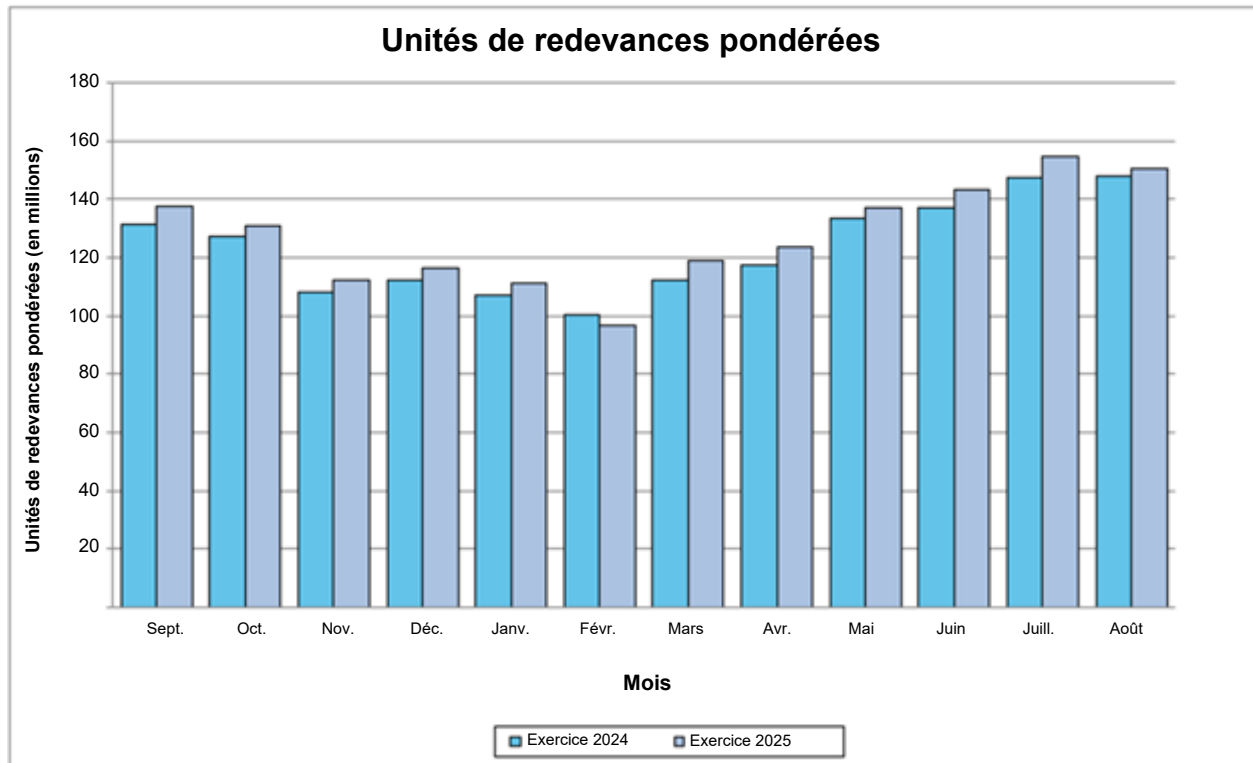
Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Redevances de survol	871 \$	853 \$	18 \$
Redevances d'aérogare	792	743	49
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	57	52	5
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	108	112	(4)
Total des redevances d'usage	1 828	1 760	68
Autres produits ¹⁾	28	40	(12)
	1 856 \$	1 800 \$	56 \$

¹⁾ Les autres produits comprennent les contrats de services et de développement, la vente de publications liées à l'aéronautique civile, de même que les produits divers.

Circulation aérienne

Comme il est mentionné à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières », les volumes de circulation aérienne (calculés en unités de redevances pondérées) ont augmenté de 3,3 % au cours de l'exercice 2025 par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice 2024, comme le montre le tableau suivant. Compte non tenu de l'incidence de la journée supplémentaire de l'année bissextile au cours de l'exercice 2024, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 3,6 % au cours de l'exercice 2025.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)



Les volumes futurs de circulation aérienne peuvent être touchés par de nombreux facteurs, notamment les épidémies et les pandémies, les taux de croissance ou de ralentissement de l'économie, les droits de douane, les mesures de protection commerciale, la renégociation des accords commerciaux existants, les variations de la demande de transport aérien ou de la disposition des voyageurs à utiliser le transport aérien, les niveaux d'utilisation de la capacité des aéronefs, les prix du carburant, les changements apportés aux activités des transporteurs aériens et à leurs façons de faire, les conditions du secteur de l'aviation en général, la concurrence entre les transporteurs aériens, la restructuration et l'insolvabilité de compagnies aériennes, les activités terroristes, l'agitation géopolitique, les interventions gouvernementales, les restrictions de voyage et les fermetures de frontières appliquées au transport par voie aérienne, les changements climatiques et les facteurs environnementaux (y compris les systèmes météorologiques et autres phénomènes et éléments naturels sur lesquels les activités de l'homme ont un effet) et les tendances démographiques.

Redevances d'usage

Nos redevances d'usage sont tributaires de nos coûts, de nos obligations financières, des niveaux de service requis, des volumes de circulation aérienne et des produits tirés de sources autres qu'aéronautiques (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs »).

Nous exerçons nos activités 24 heures par jour, 365 jours par année afin de fournir un service essentiel d'infrastructure de sécurité à l'échelle nationale et internationale. Étant donné que la plupart de nos coûts sont fixes et directement liés à la prestation des services, il existe relativement peu de possibilités de compresser considérablement les coûts sans compromettre nos services. Nous mettons l'accent sur la satisfaction efficace de nos obligations en matière de sécurité et de service tout en gérant l'incidence sur les redevances d'usage au moyen de la gestion des dépenses et de l'amélioration de la productivité.

NAV CANADA

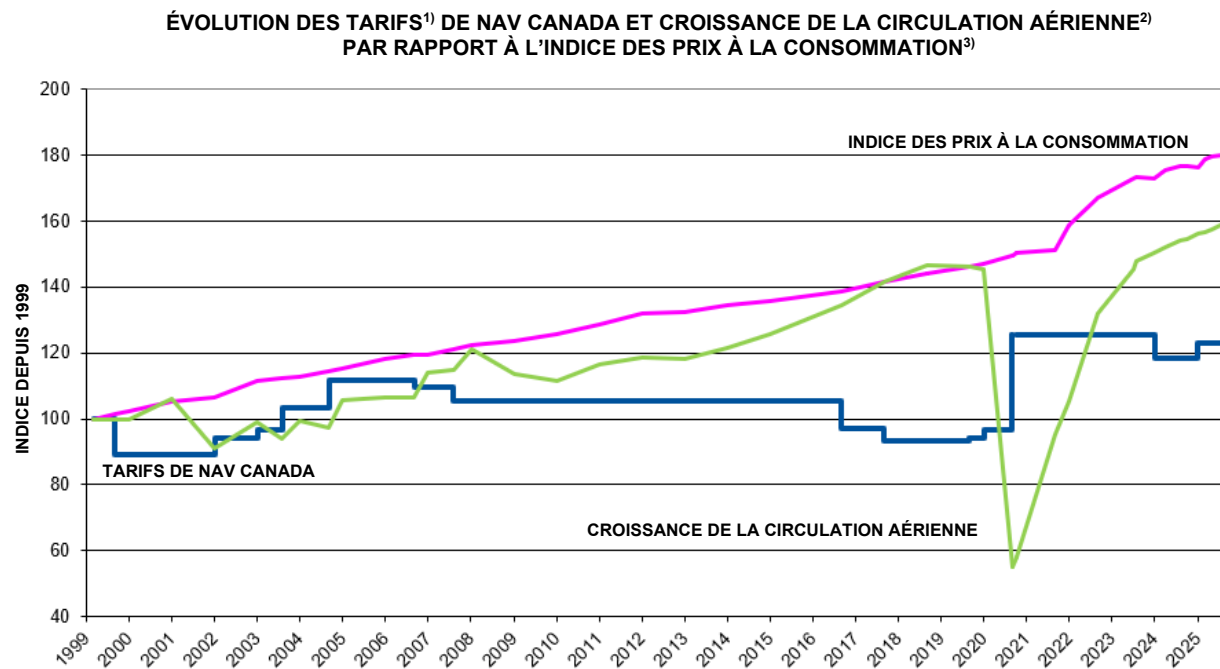
RAPPORT DE GESTION

EXERCICE 2025

(en millions de dollars)

Le 19 décembre 2024, la Société a modifié ses taux des redevances d'usage en date du 1^{er} janvier 2025, haussant ainsi ses redevances globales de 3,73 % en moyenne (voir la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières »). Compte tenu de cette dernière révision, les redevances d'usage en vigueur le 31 août 2025 étaient en moyenne 22,9 % plus élevées que celles qui étaient en vigueur après l'instauration complète des redevances en 1999. L'évolution cumulée des taux des redevances d'usage depuis 1999 demeure inférieure de plus de 50 % à l'évolution de l'indice des prix à la consommation.

Le diagramme qui suit illustre l'évolution de la tarification de nos redevances d'usage au fil du temps.



1. Changements moyens depuis la mise en application complète des redevances le 1^{er} mars 1999.
2. Croissance de la circulation aérienne – les valeurs de l'indice sur la circulation aérienne reposent sur le calcul des unités de redevances pondérées.
3. Indice des prix à la consommation – source : Banque du Canada.

Charges d'exploitation

Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Salaires et avantages du personnel	1 252 \$	1 166 \$	86 \$
Services techniques	188	192	(4)
Installations et entretien	66	62	4
Amortissements	137	143	(6)
Autres	93	75	18
	1 736 \$	1 638 \$	98 \$

Les charges au titre des salaires et avantages du personnel pour l'exercice 2025 ont augmenté de 86 \$ par rapport à celles de l'exercice 2024, en raison surtout de l'accroissement de l'effectif visant à améliorer la prestation de services et à soutenir l'entretien et la modernisation des infrastructures, de la hausse des salaires et de l'augmentation des coûts comptables liés aux régimes de retraite en raison des fluctuations du taux d'actualisation. La hausse a été contrebalancée en partie par l'augmentation des affectations de main-d'œuvre aux projets d'investissement et l'incidence nette de la dépréciation d'actifs de 10 \$ comptabilisée pour l'exercice 2024.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Les autres charges au cours de l'exercice 2025 ont augmenté de 18 \$ par rapport à celles de l'exercice 2024, en raison surtout de la hausse des honoraires en lien avec un contrat visant à soutenir l'accroissement de la capacité de formation opérationnelle.

Autres (produits) et charges

Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Produits financiers	(63) \$	(39) \$	24 \$
Charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel	33	36	3
Autres charges financières	73	83	10
Autres (profits) et pertes	(4)	—	4
	<u>39 \$</u>	<u>80 \$</u>	<u>41 \$</u>

Les produits financiers ont augmenté de 24 \$ au cours de l'exercice 2025 par rapport à l'exercice 2024, en raison surtout de la variation de 35 \$ de la juste valeur du placement dans Aireon, contrebalancée en partie par la diminution des produits d'intérêts attribuable à la baisse des taux d'intérêt s'appliquant aux soldes de trésorerie portant intérêt.

Les autres charges financières ont diminué de 10 \$ au cours de l'exercice 2025 en comparaison de celles de l'exercice 2024, en raison surtout de l'incidence de la dépréciation d'actifs de 7 \$ comptabilisée pour l'exercice 2024.

Les autres profits et pertes ont augmenté de 4 \$ pour l'exercice 2025 par rapport à l'exercice 2024, en raison essentiellement de l'incidence des fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain sur le placement dans Aireon.

Mouvements du compte de stabilisation des tarifs

Notre mécanisme de stabilisation des tarifs et la méthode de comptabilisation utilisée à cette fin sont décrits au début du présent rapport de gestion et dans les notes 1 et 7 afférentes à nos états financiers de l'exercice 2025. Le tableau qui suit présente les mouvements nets du compte de stabilisation des tarifs.

Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Solde débiteur à l'ouverture de la période	<u>(175) \$</u>	<u>(342) \$</u>	<u>167 \$</u>
Écart par rapport aux niveaux prévus :			
Produits supérieurs aux prévisions	—	5	(5)
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	59	23	36
Autres charges nettes inférieures aux prévisions	40	8	32
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	<u>(8)</u>	<u>29</u>	<u>(37)</u>
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	91	65	26
Ajustement approuvé initial ¹⁾	<u>21</u>	<u>102</u>	<u>(81)</u>
Mouvement net comptabilisé dans le bénéfice net (la perte nette)	<u>112</u>	<u>167</u>	<u>(55)</u>
Autres ajustements	3	—	3
Solde débiteur à la clôture de la période	<u>(60) \$</u>	<u>(175) \$</u>	<u>115 \$</u>

¹⁾ Afin que les résultats d'exploitation atteignent le seuil de rentabilité, après l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés, le conseil a approuvé un excédent prévu ou une réduction prévue du compte de stabilisation des tarifs dans le cadre du budget annuel de la Société.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 115 \$ (y compris d'autres ajustements de 3 \$) au cours de l'exercice 2025, ce qui s'explique avant tout par ce qui suit :

- le fait que les charges d'exploitation se sont situées en dessous des prévisions, soit 59 \$ de moins, en raison surtout de la gestion des dépenses, de la réduction de l'effectif et des niveaux d'activités moins élevés que prévu;
- le fait que les autres charges nettes ont été inférieures aux prévisions, soit 40 \$ de moins, principalement en raison de la variation de 35 \$ de la juste valeur du placement dans Aireon;
- l'ajustement prévu de 21 \$, qui correspond au bénéfice net attendu selon le budget pour l'exercice 2025;

facteurs partiellement compensés par les éléments suivants :

- le mouvement net des autres comptes de report réglementaires, qui a été inférieur de 8 \$, en raison essentiellement de ce qui suit :
 - un ajustement de 35 \$ lié à la variation de la juste valeur du placement dans Aireon, contrebalancé en partie par :
 - un ajustement de 19 \$ du fait que le coût comptable des prestations pour services rendus au cours de la période a été supérieur aux prévisions en raison de la baisse du taux d'actualisation;
 - un ajustement de 8 \$ se rapportant au déficit au titre du régime d'invalidité de longue durée inférieur aux prévisions.

Mouvement net des comptes de report réglementaires

Le mouvement net des comptes de report réglementaires représente l'ajustement comptable réglementaire, y compris le mécanisme de stabilisation des tarifs, visant à ajuster la comptabilisation de certaines transactions pour tenir compte des périodes au cours desquelles ces transactions seront prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs.

Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Compte de stabilisation des tarifs ¹⁾	(112) \$	(167) \$	55 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	63	48	15
Autres avantages du personnel	2	(2)	4
Placement dans Aireon, avant impôt	(38)	–	(38)
Accords d'infonuagique	14	6	8
Dépréciation d'actifs	(9)	35	(44)
Autres	(1)	(1)	–
	<u>(81) \$</u>	<u>(81) \$</u>	<u>– \$</u>

¹⁾ Le tableau figurant sous la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs » plus haut présente les mouvements du compte de stabilisation des tarifs.

La variation du mouvement net du compte de report réglementaire au titre des coûts des régimes de retraite des membres du personnel, qui représente l'ajustement nécessaire pour refléter les cotisations en trésorerie aux régimes de retraite à recouvrer au moyen de l'établissement des tarifs, est attribuable en majeure partie aux variations relatives des taux d'actualisation utilisés aux fins de la comptabilisation et de la capitalisation sur la base de la continuité d'exploitation des régimes de retraite.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

La variation des ajustements réglementaires liés au placement dans Aireon sert à contrebalancer la variation de la juste valeur comptabilisée au cours de l'exercice 2025 (néant pour l'exercice 2024) et l'accroissement de l'incidence du change entre le dollar canadien et le dollar américain en comparaison de l'exercice 2024.

La variation du report net au titre de la dépréciation d'actifs, qui s'est établie à 44 \$, a trait à l'incidence nette de la dépréciation d'actifs comptabilisée initialement pour l'exercice 2024 et est recouvrée sur une période de 5 ans.

La variation de 8 \$ des ajustements réglementaires liés à des accords d'infonuagique représente l'augmentation de l'investissement dans des actifs infonuagiques développés à l'interne.

Autres éléments du résultat global

Les montants comptabilisés au titre des autres éléments du résultat global sont entièrement compensés par des reports réglementaires en vue de différer la comptabilisation aux périodes au cours desquelles les transactions sont prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs. Ces transactions sont généralement prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs lorsqu'il est prévu que les montants seront réalisés en trésorerie, sauf dans le cas des flux de trésorerie liés aux instruments de couverture. Ceux-ci sont pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs dans la même période que l'est la transaction de couverture sous-jacente, tandis que les réévaluations des régimes à prestations définies du personnel non capitalisés sont prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs sur la durée moyenne estimative du reste de la carrière active des membres du personnel.

Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Éléments qui ne seront pas reclassés dans le résultat net :			
Réévaluation des régimes à prestations définies du personnel	473 \$	74 \$	399 \$
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(473)	(74)	(399)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Éléments qui seront reclassés dans le résultat net :			
Amortissement des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie	2	2	—
Variation de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	3	—	3
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(5)	(2)	(3)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Total des autres éléments du résultat global	— \$	— \$	— \$

Les profits nets de 473 \$ à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel comptabilisés pour l'exercice 2025 ont découlé principalement du fait que le rendement des actifs des régimes a été supérieur de 262 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation de 4,90 % au 31 août 2024 et des gains actuariels de 213 \$ attribuables en grande partie à une augmentation de 20 points de base du taux d'actualisation, qui a été porté à 5,10 % au 31 août 2025.

Pour l'exercice 2024, les profits nets de 74 \$ à la réévaluation ont découlé principalement du fait que le rendement des actifs des régimes a été supérieur de 414 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation de 5,20 % au 31 août 2023 et des ajustements liés à l'expérience de 18 \$, facteurs contrebalancés en partie par des pertes actuarielles de 358 \$ attribuables principalement à une diminution de 30 points de base du taux d'actualisation, qui a été ramené à 4,90 % au 31 août 2024.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL

La rubrique qui suit présente notre façon de gérer notre trésorerie et nos sources de financement.

Le montant de nos actifs courants hors trésorerie est inférieur à celui de nos passifs courants, étant donné que le recouvrement des débiteurs se fait plus rapidement que le règlement des créditeurs et charges à payer. Si nos besoins en fonds de roulement devaient augmenter, la Société dispose de facilités de crédit et de liquidités suffisantes, comme il est indiqué ci-après.

L'inclusion d'une dotation aux amortissements hors trésorerie dans le calcul des taux des redevances d'usage permet d'ordinaire de générer des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation positifs. Notre stratégie consiste à utiliser ces flux de trésorerie positifs pour financer les dépenses d'investissement. Notre stratégie comprend également le maintien d'une structure financière et de cotes de crédit adéquates pour permettre à la Société d'avoir accès aux marchés financiers afin qu'elle puisse rembourser les titres d'emprunt à mesure qu'ils arrivent à échéance et financer les investissements nécessaires dans les activités. Si nous jugeons que la conjoncture n'est pas appropriée pour entreprendre le refinancement d'une dette à une date donnée, ou si nous subissons une baisse temporaire de nos produits en raison de fluctuations saisonnières ou d'autres facteurs, la Société dispose de trésorerie et de facilités de crédit engagées suffisantes.

Au 31 août 2025, nous disposions d'un montant de 742 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que d'un montant de 850 \$ disponible aux termes de nos facilités de crédit consenties à des fins générales, lesquels procurent à la Société une réserve de liquidités adéquate. De plus, nous disposions de facilités de lettres de crédit aux fins de capitalisation des régimes de retraite de 860 \$, dont une tranche de 146 \$ était inutilisée (se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Liquidités et stratégie de financement »).

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Flux de trésorerie

Exercices clos les 31 août	2025	2024	Variation (\$)
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes			
Exploitation	320 \$	350 \$	(30) \$
Investissement	(212)	(87)	(125)
Financement	(19)	(204)	185
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement	89	59	30
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	6	2	4
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	95	61	34
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	647	586	61
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	742 \$	647 \$	95 \$
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)¹⁾			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes ²⁾			
Exploitation	320 \$	350 \$	(30) \$
Dépenses d'investissement	(241)	(199)	(42)
Subventions publiques reçues	29	15	14
Paie ment des obligations locatives	(3)	(3)	–
Paie ments d'impôt sur le placement sous forme d'actions privilégiées	–	(1)	1
Flux de trésorerie disponibles	105 \$	162 \$	(57) \$

1) Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure financière non conforme aux PCGR. La Société définit les flux de trésorerie disponibles comme les flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation, moins les dépenses d'investissement (déduction faite des subventions publiques reçues), les placements dans Aireon, les paiements sur le principal des obligations locatives et les paiements d'impôt. La direction accorde de l'importance à cette mesure, car elle permet d'évaluer l'incidence de son programme d'investissement sur les ressources financières de la Société et elle fournit aux utilisateurs un indicateur stable de la capacité de la Société d'honorer ses dettes et de continuer à investir dans le SNA.

2) Se reporter au tableau des flux de trésorerie et à la note 2 e) figurant dans nos états financiers de l'exercice 2025.

La diminution des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation au cours de l'exercice 2025 s'explique principalement par la hausse des charges liées à la rémunération et la diminution des montants reçus au titre des autres produits, facteurs en partie contrebalancés par la hausse des montants reçus au titre des redevances d'usage, y compris les paiements anticipés des clients.

L'augmentation des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour l'exercice 2025 est attribuable au produit de 98 \$ tiré des placements à court terme arrivés à échéance pour l'exercice 2024 et à la hausse des dépenses d'investissement, partiellement compensés par l'augmentation du financement reçu dans le cadre du Fonds national des corridors commerciaux (« FNCC »).

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Au cours de l'exercice 2025, la Société a investi 282 \$ dans des immobilisations (sorties de trésorerie de 241 \$, exclusion faite des intérêts inscrits à l'actif de 4 \$), contre 208 \$ lors de l'exercice 2024 (sorties de trésorerie de 199 \$, exclusion faite des intérêts inscrits à l'actif de 5 \$). Des montants ont été investis en vue de soutenir les initiatives stratégiques clés, le réaménagement ou le remplacement d'installations, la modernisation ou le remplacement de matériel et l'amélioration des systèmes d'affaires.

La baisse des sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour l'exercice 2025 s'explique par le remboursement des billets d'obligation générale de série 2021-2 de 185 \$ à leur échéance au cours de l'exercice 2024.

Liquidités et stratégie de financement

En tant que société sans capital social, la Société finance ses activités au moyen d'emprunts. Au moment de la création de la Société, nous avons élaboré un plan de financement, nommément la « plate-forme des marchés financiers ». Tous les emprunts ont été contractés et obtenus en vertu d'un acte de fiducie cadre (l'« AFC ») selon lequel la capacité d'emprunt initiale totale (utilisée et inutilisée) s'est établie à 3 milliards de dollars. L'AFC prévoit une réduction progressive de la capacité d'emprunt initiale sur une période de 33 ans.

En février 2006, nous avons conclu un acte de fiducie distinct, soit l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale (l'« AFBOG »), qui a établi un programme d'emprunt aux termes duquel les montants empruntés constituent des dettes subordonnées conformément à l'AFC. À titre de dettes subordonnées, les billets d'obligation générale ne sont pas assujettis aux provisions annuelles obligatoires pour la réduction de la dette aux termes de l'AFC. Dans la mesure où nous satisfaisons à un test d'endettement additionnel, nous ne sommes assujettis à aucune limite quant au montant maximal de notre dette aux termes de l'AFBOG. Aux termes de l'AFBOG, aucun autre emprunt ne peut être effectué aux termes de l'AFC. Par conséquent, lorsque des obligations aux termes de l'AFC viendront à échéance ou seront rachetées, elles seront remplacées par des billets d'obligation générale ou par des emprunts aux termes de notre facilité de crédit dont il est question ci-après.

Les emprunts effectués aux termes de l'AFC sont garantis par la cession des produits et par une sûreté sur le fonds de réserve pour le service de la dette et le compte de produits maintenu aux termes de l'AFC. L'AFBOG ne comprend pas de garantie, mais il contient des clauses comportant l'obligation de faire ou de ne pas faire semblables à celles de l'AFC.

Aux termes de l'AFC, nous maintenons un fonds de réserve pour le service de la dette et un fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien. Nous sommes également tenus de conserver un certain montant de biens liquides aux termes de l'AFBOG. Le fonds de réserve pour le service de la dette est composé de trésorerie et de placements admissibles déposés auprès du fiduciaire. Suivant l'AFC, nous devons conserver un montant égal ou supérieur à celui du service de la dette pendant un an.

Le fonds de réserve pour le service de la dette contribue également à couvrir les biens liquides en trésorerie minimaux aux termes de l'AFBOG. Ces biens liquides en trésorerie minimaux correspondent aux charges d'intérêts sur tous les emprunts pendant un an. Par ailleurs, suivant l'AFBOG, la Société est tenue de conserver des biens liquides d'une somme équivalant aux biens liquides en trésorerie minimaux et au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien. Leur montant doit correspondre au quart des charges d'entretien et d'exploitation de l'exercice précédent. Les exigences du fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien sont satisfaites au moyen de l'affectation d'une tranche inutilisée de notre facilité de crédit consentie.

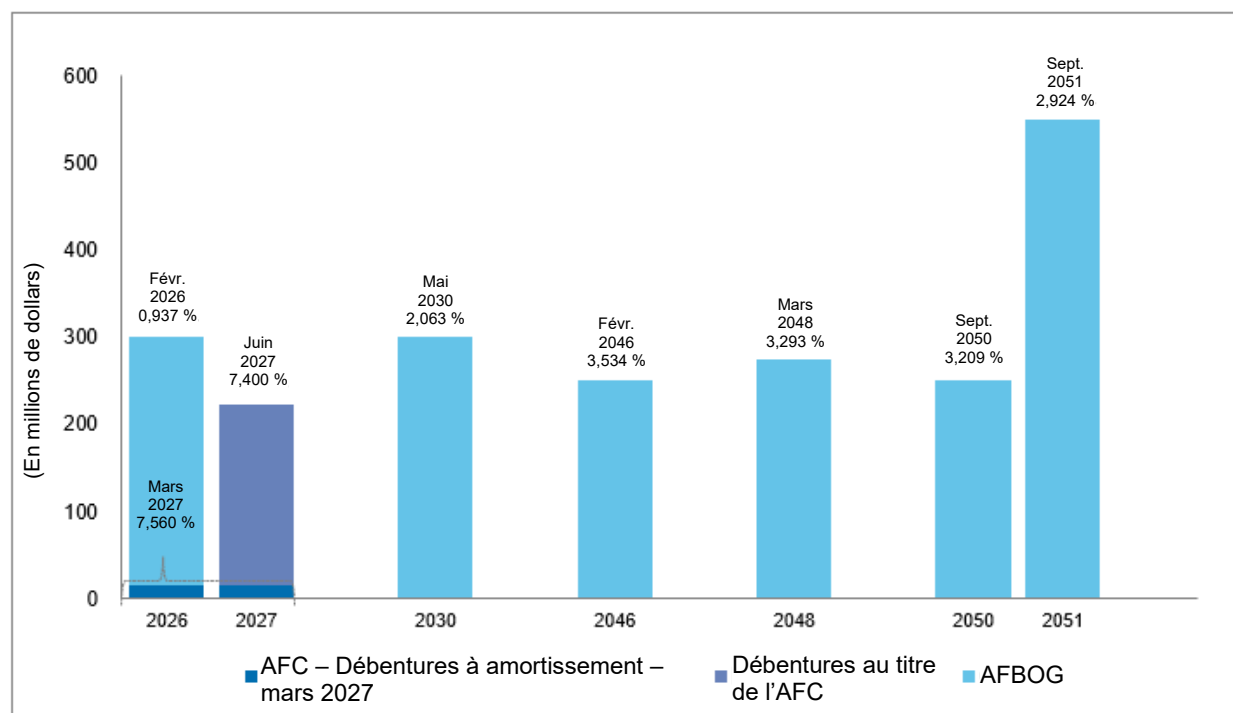
Au 31 août 2025, nous respectons toutes les exigences de nos actes de fiducie à l'égard de nos titres d'emprunt.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Le tableau qui suit présente les éléments de notre dette à long terme, de nos liquidités et de nos placements.

	31 août 2025	31 août 2024
DETTE À LONG TERME		
Obligations et billets à payer		
Aux termes de l'AFC	239 \$	255 \$
Aux termes de l'AFBOG	1 910	1 910
	<u>2 149</u>	<u>2 165</u>
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés	(9)	(10)
Total des obligations et des billets à payer	<u>2 140</u>	<u>2 155</u>
Moins la partie courante de la dette à long terme	(301)	(16)
Total de la dette à long terme	<u>1 839 \$</u>	<u>2 139 \$</u>
LIQUIDITÉS		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	742 \$	647 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	84	81
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	850	850
Total des liquidités	<u>1 676 \$</u>	<u>1 578 \$</u>

Le graphique qui suit présente notre profil d'échéances de la dette au 31 août 2025.



NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

La Société dispose d'une facilité de crédit renouvelable auprès d'un consortium d'institutions financières canadiennes de même que de facilités de lettres de crédit distinctes aux fins des obligations au titre des régimes de retraite. Les facilités de crédit étaient utilisées comme suit.

Au 31 août	2025
Facilités de crédit à des fins générales :	
Facilité de crédit conclue avec un consortium d'institutions financières canadiennes – tranche non utilisée ^{1), 2)}	850 \$
Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien ³⁾	(390)
Fonds pouvant être utilisés sans restriction	460 \$
Facilités de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite :	
Facilités de lettres de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite ⁴⁾	860 \$
Moins : les lettres de crédit en cours aux fins des obligations au titre des régimes de retraite ⁴⁾	(714)
Facilités de lettre de crédit consenties inutilisées	146 \$

- 1) La facilité de crédit de la Société consentie par un consortium d'institutions financières canadiennes est constituée de deux tranches de montants égaux échéant le 27 mars 2028 et le 26 mars 2030, respectivement. La convention relative à la facilité de crédit prévoit des emprunts à divers taux d'intérêt fondés sur certains taux de référence, plus précisément le taux préférentiel canadien et le taux des opérations de pension à un jour (Canadian Overnight Repo Rate Average, ou le taux « CORRA »), ainsi que sur la cote de crédit de la Société au moment du prélèvement. La Société est tenue de payer des commissions d'engagement qui sont tributaires de sa cote de crédit.
- 2) Une attribution de 25 \$ auprès d'une institution financière canadienne a été effectuée aux termes de la facilité de crédit consentie de 850 \$.
- 3) Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin.
- 4) Les facilités de lettres de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite se composent de quatre facilités auprès d'institutions financières canadiennes totalisant 860 \$ au 31 août 2025 (860 \$ au 31 août 2024), de sorte qu'un montant de 450 \$ viendra à échéance le 31 décembre 2025 et qu'un montant de 410 \$ viendra à échéance le 31 décembre 2026, à moins que ces facilités de crédit ne soient prorogées.

Au cours de l'exercice 2025, la Société a déposé l'évaluation actuarielle du régime de retraite agréé datée du 1^{er} janvier 2025 auprès du BSIF. Comme le permet la réglementation, l'évaluation déposée reflète la décision de la Société de réduire les lettres de crédit en cours de l'excédent de solvabilité réglementaire de 100 \$. La réduction totale de 131 \$ des lettres de crédit en cours en juin 2025 tient également compte du renversement des augmentations de 6 \$ des lettres de crédit depuis le début de l'année civile qui n'étaient pas requises en fonction de la dernière évaluation et d'un montant de 25 \$ attribuable au fait que les cotisations en trésorerie versées au régime de retraite agréé depuis le début de l'année civile 2025 dépassaient les cotisations minimales requises selon l'évaluation au 1^{er} janvier 2025. Au 31 août 2025, une somme de 670 \$ (795 \$ au 31 août 2024) avait été prélevée aux fins de capitalisation du déficit de solvabilité du régime de retraite agréé et une somme de 44 \$ (42 \$ au 31 août 2024) avait été prélevée aux fins des ententes de retraite supplémentaire.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Obligations contractuelles et engagements

Les renseignements suivants à l'égard de nos obligations contractuelles et autres engagements résument certaines composantes des exigences liées à la situation de trésorerie et aux sources de financement qui nous incombent.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une répartition des obligations contractuelles au 31 août 2025 et pour les cinq prochains exercices et par la suite. Le total des obligations contractuelles exclut les engagements relatifs à des biens et des services dans le cours normal des activités.

	Paiements restants – exercices qui seront clos les 31 août						Par la suite
	Total	2026	2027	2028	2029	2030	
Passifs dérivés	3 \$	3 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dette à long terme (y compris la partie courante) ^{1), 2)}	2 149 \$	301 \$	223 \$	– \$	– \$	300 \$	1 325 \$
Paiements d'intérêts ²⁾	1 086	67	65	48	48	48	810
Engagements en capital ³⁾	238	169	43	12	9	5	–
Obligation locative	53	3	3	3	3	3	38
Prêt consenti à une partie liée ⁴⁾	15	15	–	–	–	–	–
Total des obligations contractuelles	3 544 \$	558 \$	334 \$	63 \$	60 \$	356 \$	2 173 \$

¹⁾ Les paiements représentent un principal de 2 149 \$. La Société peut choisir de rembourser une partie de ces emprunts avec les liquidités disponibles ou d'augmenter la taille d'un refinancement pour générer des liquidités additionnelles ou à d'autres fins, ou encore d'également racheter intégralement ou en partie une émission avant son échéance prévue.

²⁾ De plus amples renseignements sur les taux d'intérêt et les dates d'échéance de la dette à long terme sont présentés à la note 12 afférente aux états financiers de l'exercice 2025.

³⁾ La Société a des engagements en vue de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles qui s'élevaient à 238 \$ au 31 août 2025 (253 \$ au 31 août 2024).

⁴⁾ La Société a conclu une entente avec Aireon en vue de fournir à celle-ci un prêt subordonné d'un montant d'au plus 15 \$ CA (11 \$ US) jusqu'au 10 octobre 2028 ou jusqu'à la date à laquelle la facilité de crédit de premier rang d'Aireon sera remboursée en entier et annulée ou sera refinancée, selon la première de ces éventualités.

Les lettres de crédit de la Société sont analysées à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Liquidités et stratégie de financement ».

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Régimes de retraite

La Société maintient, à l'intention de son personnel, des régimes de retraite à prestations définies capitalisés et non capitalisés. Le régime de retraite agréé capitalisé, soit le régime de retraite de NAV CANADA (le « régime »), prévoit le versement de prestations en fonction de l'âge, des années de service et du salaire maximal moyen. Les membres du personnel accumulent actuellement des prestations dans l'un des deux volets, selon leur poste et leur ancienneté. Le volet A est une composante contributive avec indexation automatique, tandis que le volet B est une composante non contributive avec une formule d'avantages réduite applicable aux membres du personnel embauchés après 2013 et à la direction.

La Société continue de respecter les exigences en matière de capitalisation du régime, conformément aux règlements du BSIF. Le montant des cotisations nécessaires au régime est déterminé selon l'évaluation actuarielle annuelle aux fins de capitalisation effectuée au 1^{er} janvier [se reporter à la rubrique « Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) », plus bas]. La dernière évaluation actuarielle du régime (aux fins de la capitalisation) a été effectuée en date du 1^{er} janvier 2025 et a été déposée auprès du BSIF en juin 2025.

Les membres du personnel dont les prestations de retraite excèdent le plafond fixé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) participent à des régimes complémentaires de retraite non capitalisés, le régime complémentaire à l'égard des membres de la haute direction en poste et à la retraite étant garanti en partie par une lettre de crédit.

Déficit comptable du régime de retraite – Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 118 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2025 (519 \$ au 31 août 2024). La diminution est attribuable principalement aux gains actuariels de 471 \$, lesquels ont été annulés en partie par l'excédent de 70 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société. Les gains actuariels nets sont imputables essentiellement au fait que le rendement des actifs des régimes a été supérieur de 262 \$ aux prévisions, selon le taux d'actualisation de 4,90 % au 31 août 2024, et aux gains actuariels de 210 \$ attribuables essentiellement à une hausse de 20 points de base du taux d'actualisation, qui a été porté à 5,10 % au 31 août 2025.

Le taux d'actualisation fondé sur le taux du marché utilisé pour établir les obligations au titre des régimes de retraite est établi d'après le taux de rendement d'obligations à long terme de sociétés de premier ordre dont les échéances correspondent au calendrier des flux de trésorerie estimatifs du régime de retraite. Une diminution de 0,25 % du taux d'actualisation aurait pour effet d'accroître le déficit comptable d'environ 279 \$. Réciproquement, une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation aurait pour effet de réduire le déficit d'environ 263 \$.

Charges de retraite – Les coûts annuels découlant des régimes de retraite, déterminés selon l'IAS 19, *Avantages du personnel*, peuvent augmenter d'environ 22 \$ à la suite d'une baisse de 0,25 % du taux d'actualisation utilisé dans les calculs actuariels, ou reculer d'environ 22 \$ à la suite d'une augmentation de 0,25 % du taux d'actualisation.

Recouvrement réglementaire des coûts des régimes de retraite – La Société utilise une approche réglementaire à l'égard des coûts des régimes de retraite pour déterminer l'incidence nette imputée au résultat net. Cette approche vise à recouvrer les cotisations au régime versées en trésorerie par la Société en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation. Au cours de l'exercice clos le 31 août 2017, la Société a effectué des cotisations en trésorerie au titre du déficit de solvabilité de 44 \$ qui ont été différées. Au cours de l'exercice clos le 31 août 2018, des charges réglementaires de 10 \$ ont été comptabilisées afin de recouvrer une partie des cotisations au titre du déficit de solvabilité. Le solde restant de 34 \$ devrait être recouvré au moyen des redevances d'usage futures.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

La capitalisation des prestations aux employés comparativement à la charge connexe, déduction faite des ajustements réglementaires, comptabilisée à l'état consolidé du résultat net en ce qui concerne le régime s'établit comme suit.

Exercices clos les 31 août	2025	2024
États consolidés du résultat net		
Coût des prestations pour services rendus au cours de la période ¹⁾	131 \$	113 \$
Charges d'intérêts nettes ¹⁾	15	17
<i>Moins</i> : reports réglementaires	(63)	(48)
	83 \$	82 \$
Cotisations de la Société aux régimes de retraite versées en trésorerie		
Prestations pour services rendus au cours de la période en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation – paiements en trésorerie	83 \$	85 \$
Prestations pour services rendus au cours de la période en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation – montants courus	–	(3)
	83 \$	82 \$

¹⁾ Pour l'exercice 2025, le coût des prestations pour services rendus au cours de la période ne tient pas compte d'un montant de 4 \$ lié au régime de retraite non capitalisé de la Société (3 \$ pour l'exercice 2024) et les charges d'intérêts nettes ne tiennent pas compte d'un montant de 8 \$ lié au régime de retraite non capitalisé de la Société (8 \$ pour l'exercice 2024).

Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) – La réglementation qui régit la capitalisation des régimes de retraite au palier fédéral exige que des évaluations actuarielles soient effectuées tant sur une base de continuité de l'exploitation que selon l'approche de solvabilité. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1^{er} janvier 2025 présentaient un excédent de 1 436 \$ (1 325 \$ au 1^{er} janvier 2024) en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation et un excédent de solvabilité réglementaire de 100 \$ (déficit de 98 \$ au 1^{er} janvier 2024).

Les cotisations aux régimes de retraite sont fondées sur l'évaluation actuarielle effectuée en date du 1^{er} janvier 2025, une fois le rapport sur l'évaluation déposé. La Société peut répondre aux exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité par le biais de lettres de crédit ou de cotisations en trésorerie, le plafond des lettres de crédit autorisé étant fondé sur une proportion de 15 % des passifs au titre de la solvabilité. Au 31 août 2025, la Société avait mis en place des lettres de crédit totalisant 670 \$ pour répondre à ses exigences en matière de capitalisation cumulative des régimes de retraite. Au 31 janvier 2025, les lettres de crédit en cours de 795 \$ représentaient 10,6 % des passifs au titre de la solvabilité (775 \$ et 10,3 % au 1^{er} janvier 2024). Ces lettres de crédit sont considérées comme un actif du régime lors de l'établissement du déficit de solvabilité réglementaire indiqué plus haut. Comme il est décrit à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Liquidités et stratégie de financement », la Société a décidé de réduire l'encours des lettres de crédit en juin 2025.

Risques associés aux régimes à prestations définies – La nature de ces obligations à l'égard des prestations expose la Société à plusieurs risques, dont le plus important est le risque de capitalisation. Se reporter à la note 13 g) afférente aux états financiers de l'exercice 2025 pour obtenir de plus amples renseignements sur ces risques.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Gestion des risques financiers

La Société est exposée à plusieurs risques, y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque lié aux prix, le risque de crédit et le risque de liquidité, du fait qu'elle détient des instruments financiers. Se reporter à la note 14 afférente aux états financiers de l'exercice 2025 pour obtenir de l'information sur nos instruments financiers, y compris sur l'exposition à chacun de ces risques et sur la façon dont nous les gérons, de même que sur nos analyses de sensibilité. Pour de plus amples renseignements sur le risque de liquidité, se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Liquidités et stratégie de financement ».

Les risques suivants peuvent également avoir une incidence sur la trésorerie et les ressources en capital de la Société.

Volumes de circulation aérienne

Nous sommes exposés aux changements imprévisibles des volumes de circulation aérienne qui influent directement sur nos flux de trésorerie, comme ceux découlant d'attaques terroristes (2001), de récessions (2009), d'épidémies et de pandémies (COVID-19 en 2020 et SRAS en 2004), de contraintes propres aux transporteurs aériens et au secteur, de l'évolution des activités des transporteurs aériens (fermeture de l'espace aérien aux aéronefs Boeing 737 MAX en 2019) et de changements dans les conditions météorologiques pouvant entraîner un détournement de vols vers l'espace aérien du Canada ou en dehors de celui-ci. Les volumes futurs de la circulation aérienne pourraient subir les conséquences de plusieurs facteurs, dont ceux-ci.

- Contexte économique : La circulation aérienne est généralement tributaire de la croissance, des ralentissements ou de l'incertitude économiques. Par exemple, au cours d'un ralentissement économique, le taux de croissance de la circulation aérienne diminue généralement. Étant donné qu'une part importante des volumes de circulation aérienne est attribuable aux volumes internationaux, les volumes de circulation aérienne sont touchés tant par la situation économique au Canada que par la situation économique à l'échelle mondiale. Sur une base annuelle (selon les volumes de circulation aérienne habituels), une variation de 1,0 % des volumes de circulation aérienne dans l'espace aérien canadien entraîne une variation d'environ 18 \$ de nos produits avant la stabilisation des tarifs.
- Prix du carburant d'aviation : Puisque le carburant représente une portion importante des charges d'exploitation des sociétés aériennes, toute variation des prix du carburant pourrait avoir une incidence sur la demande de transport aérien de passagers dans la mesure où cette variation pourrait se répercuter sur ces derniers.
- Les changements apportés aux activités des transporteurs aériens et à leurs façons de faire, les conditions propres au secteur de l'aviation telles que les contraintes de coût, d'offre et de capacité, ainsi que la concurrence entre les transporteurs aériens, les restructurations et l'insolvabilité de transporteurs aériens sont autant de facteurs susceptibles d'influer sur les volumes de circulation aérienne.
- Les activités terroristes, les épidémies, les pandémies, la disposition des passagers à voyager, les restrictions sur le transport aérien imposées par l'État, les catastrophes naturelles, les préoccupations environnementales ou les situations météorologiques pourraient également influencer sur les volumes de circulation aérienne.

Notre stratégie consiste à atténuer l'incidence immédiate d'une baisse subite de la circulation aérienne en causant le moins de perturbation possible à notre clientèle. Notre mécanisme de stabilisation des tarifs réduit la volatilité à court terme des redevances d'usage. Notre compte de stabilisation des tarifs permet de suivre et d'accumuler les écarts (positifs ou négatifs) des produits et des charges par rapport aux niveaux prévus afin de les prendre en considération lors de l'établissement des redevances d'usage futures.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

En outre, nous atténuons l'incidence d'une chute de la circulation aérienne en ayant accès à des liquidités substantielles provenant de nos fonds de réserve et de nos facilités de crédit pouvant être utilisées sans restriction comme il est mentionné à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Liquidités et stratégie de financement ».

Couverture d'assurance

Le programme d'assurance-responsabilité pour l'aviation de la Société a été renouvelé le 15 novembre 2024. Cette police d'assurance fournit une vaste couverture quant à nos responsabilités envers des tiers en ce qui a trait au SNA. La Société est aussi couverte par d'autres types de polices d'assurance que la direction juge appropriées compte tenu de la nature de nos activités. Cette assurance n'entraîne pas de coûts considérables pour la Société.

La Société est tenue par contrat d'indemniser le gouvernement du Canada à l'égard de toute perte qu'il subirait ou qui lui serait réclamée, et qui est couverte par l'assurance responsabilité applicable à l'aviation de la Société.

Procédures judiciaires

La Société est partie à certaines procédures judiciaires dans le cours normal de ses activités. La direction ne prévoit pas que l'issue de l'une ou l'autre de ces procédures aura une incidence négative importante sur la situation financière consolidée de la Société ni sur ses résultats d'exploitation consolidés.

Cotes de crédit

Les cotes de crédit et les perspectives suivantes ont été attribuées aux titres d'emprunt de la Société.

Agences de notation	Titres de premier rang	Billets d'obligation générale	Perspective
Moody's Investors Service (« Moody's »)	Aa2	Aa2	Stable
Standard & Poor's (« S&P »)	AA	AA-	Stable

Le 21 août 2025, Moody's a confirmé la cote « Aa2 » quant aux titres de créance à long terme et aux titres de créance de premier rang garantis de la Société, ainsi que la cote de « Aa2 » pour les titres de créance de premier rang subordonnés, avec une perspective stable. La perspective stable reflète les prévisions de Moody's à l'effet que NAV CANADA maintiendra sa stratégie prudente, compte tenu de l'ensemble de sa situation financière et de ses obligations éventuelles au moment de procéder à une baisse des tarifs et que, inversement, elle procédera à l'augmentation des tarifs nécessaire dans le cas d'un ralentissement ou d'un recul de l'accroissement de la circulation et/ou dans le cas d'une augmentation de ses dépenses.

Le 18 septembre 2025, S&P a confirmé la cote de « AA » quant aux titres de créance à long terme et aux titres de créance de premier rang garantis de la Société, ainsi que la cote de « AA- » pour les titres de créance de premier rang subordonnés, avec une perspective stable. La perspective stable reflète les prévisions de S&P selon lesquelles la croissance prévue de la circulation aérienne soutiendra la génération des produits et permettra à NAV CANADA de maintenir une couverture du service de la dette (« CSD ») solide et une charge de la dette inférieures à 10,0 fois le bénéfice avant les intérêts et les amortissements (BAIA) au cours des deux prochains exercices.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Informations financières trimestrielles (non audité)

Du fait des variations saisonnières et d'autres fluctuations des volumes de circulation aérienne et étant donné que la plupart de nos coûts sont fixes, nos résultats financiers trimestriels pourraient fluctuer après l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés.

	Trimestres clos les			
	T4 31 août 2025	T3 31 mai 2025	T2 28 février 2025	T1 30 novembre 2024
Produits	545 \$	466 \$	396 \$	449 \$
Charges d'exploitation	442	443	423	428
Autres (produits) et charges	(7)	42	8	(4)
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	110	(19)	(35)	25
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(105)	(18)	34	(23)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	(5)	37	1	(2)
	(110)	19	35	(25)
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires¹⁾	– \$	– \$	– \$	– \$

	Trimestres clos les			
	T4 31 août 2024	T3 31 mai 2024	T2 29 février 2024	T1 30 novembre 2023
Produits	510 \$	433 \$	393 \$	464 \$
Charges d'exploitation	404	418	435	381
Autres (produits) et charges	20	19	24	17
	86	(4)	(66)	66
Charge d'impôt sur le résultat	–	1	–	–
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	86	(5)	(66)	66
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(45)	(39)	(26)	(57)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	6	12	56	12
	(39)	(27)	30	(45)
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires¹⁾	47 \$	(32) \$	(36) \$	21 \$

¹⁾ Au cours de l'exercice 2024, le recouvrement annuel prévu de 102 \$ a été reflété uniformément sur les quatre trimestres, entraînant ainsi des variations des résultats non distribués au cours de l'exercice, du fait des différences entre les résultats trimestriels prévus et le recouvrement au titre du compte de stabilisation des tarifs constaté trimestriellement de manière uniforme. Au cours de l'exercice 2025, la variation trimestrielle prévue du compte de stabilisation des tarifs est en phase avec les résultats trimestriels prévus, ce qui élimine les variations des résultats non distribués au cours de l'exercice.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Analyse des résultats trimestriels

Les variations trimestrielles des produits observées dans le passé découlaient essentiellement des fluctuations saisonnières. Habituellement, les produits sont plus élevés au quatrième trimestre (de juin à août) en raison de l'intensification de la circulation aérienne pendant les mois d'été, tandis que les volumes de circulation aérienne les plus faibles sont habituellement enregistrés au cours du deuxième trimestre (de décembre à février).

Les produits tirés des redevances d'usage pour le quatrième trimestre de l'exercice 2025 ont augmenté par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice 2024 en raison surtout de la hausse des volumes de circulation aérienne et de l'augmentation moyenne des redevances d'usage de 3,73 % ayant pris effet le 1^{er} janvier 2025.

La plupart de nos charges d'exploitation sont engagées uniformément tout au long de l'exercice. L'augmentation des charges d'exploitation pour le quatrième trimestre de l'exercice 2025 par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024 est principalement attribuable à la hausse des charges au titre des salaires et avantages du personnel, tel qu'il est mentionné à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION - Charges d'exploitation ».

Les autres (produits) et charges ont diminué au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2025, principalement en raison de la variation de la juste valeur du placement dans Aireon.

Le mouvement net des comptes de report réglementaires liés au résultat net a diminué au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2025, en raison surtout des ajustements réglementaires visant à contrebalancer la variation de la juste valeur du placement dans Aireon, contrebalancés en partie par l'accroissement des ajustements réglementaires liés aux congés de maladie acquis au cours de l'exercice 2025 et à la dépréciation d'actifs au cours de l'exercice 2024.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

PERSPECTIVES FINANCIÈRES²

Tout au long de l'exercice 2025, nous avons continué de mettre l'accent sur l'amélioration de la résilience de la Société et le renforcement de la sécurité et de la prestation de services, tout en faisant progresser des initiatives stratégiques clés à long terme. Notre budget pour l'exercice 2026 tient compte des investissements accrus requis pour soutenir notre activité principale, de la poursuite des efforts visant les initiatives stratégiques et de la nécessité de rétablir la résilience financière de la Société par le recouvrement au titre du compte de stabilisation des tarifs.

	Budget Exercice 2026	Réel Exercice 2025	Variation (\$)
Résultats d'exploitation (avant la stabilisation des tarifs)			
Redevances d'usage	1 880	1 828	52
Autres produits	34	28	6
	<u>1 914 \$</u>	<u>1 856 \$</u>	<u>58 \$</u>
Charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires	1 880	1 744	136
Bénéfice net avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	<u>34 \$</u>	<u>112 \$</u>	<u>(78) \$</u>
Volumes de circulation aérienne (croissance d'un exercice à l'autre)	<u>1,7 %</u>	<u>3,3 %</u>	
Solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs	<u>(26) \$</u>	<u>(60) \$</u>	<u>34 \$</u>
Investissement en immobilisations et en actifs réglementaires¹⁾	<u>337 \$</u>	<u>235 \$</u>	<u>102 \$</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	<u>317 \$</u>	<u>742 \$</u>	<u>(425) \$</u>

¹⁾ L'investissement en immobilisations et en actifs réglementaires est présenté déduction faite d'un montant de 20 \$ relatif au financement public dans le cadre du FNCC (29 \$ pour l'exercice 2025).

L'évolution rapide du contexte lié aux nouveaux droits de douane et aux mesures protectionnistes continue de générer de la volatilité au sein de l'économie mondiale. La Société évalue activement les répercussions directes et indirectes futures sur ses activités à mesure que la situation évolue. Les répercussions possibles comprennent une augmentation des coûts futurs des biens et services pour la Société, ainsi que des changements dans les tendances de la circulation aérienne.

² Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Produits

Les produits tirés des redevances d'usage pour l'exercice 2026 devraient augmenter de 52 \$ par rapport à ceux de l'exercice 2025, ce qui reflète l'augmentation prévue de 1,7 % des volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, au taux actuel des redevances d'usage. Les autres produits de l'exercice 2026 devraient augmenter de 6 \$ pour l'exercice 2026, en raison des contrats de vente et de services visant des technologies et des projets générant d'autres produits.

Dans notre rapport de gestion pour le troisième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté des produits tirés des redevances d'usage attendus de 1 820 \$ pour l'exercice 2025, ce qui représente une hausse de 2,8 % d'un exercice à l'autre. L'augmentation de 8 \$ est attribuable à l'accroissement plus important que prévu de la circulation aérienne. Il n'y a aucune modification des prévisions au titre des autres produits par rapport au rapport de gestion pour le troisième trimestre de l'exercice 2025.

Charges d'exploitation et autres (produits) et charges

Les charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires, avant la stabilisation des tarifs devraient augmenter de 136 \$ au cours de l'exercice 2026, ce qui s'explique principalement par l'augmentation des charges liées à la rémunération en raison de la hausse des salaires et de l'effectif ainsi que par l'augmentation des autres charges d'exploitation, à mesure que nous continuerons d'investir dans notre effectif en croissance et dans la modernisation de nos infrastructures afin d'améliorer la prestation de services et de soutenir les initiatives de transformation.

Dans notre rapport de gestion du troisième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté des charges d'exploitation et autres (produits) et charges prévus, y compris les autres ajustements réglementaires, avant la stabilisation des tarifs de 1 758 \$ pour l'exercice 2025. La baisse de 14 \$ découle surtout du calendrier des activités planifiées et des économies de coûts.

Compte de stabilisation des tarifs

La Société prévoit que le compte de stabilisation des tarifs diminuera de 34 \$ pour s'établir à un solde débiteur ou à une insuffisance de 26 \$ au 31 août 2026.

Dans notre rapport de gestion du troisième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté un solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs prévu de 83 \$ au 31 août 2025. La diminution plus importante de 23 \$ du solde débiteur s'explique essentiellement par la hausse des produits tirés des redevances d'usage et les charges d'exploitation inférieures aux prévisions.

Flux de trésorerie

Le solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de la Société devrait reculer à 317 \$ au 31 août 2026. Des sorties nettes de trésorerie de 425 \$ sont attendues, ce qui reflète les remboursements attendus de la dette, l'augmentation des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs et les dépenses d'investissement plus élevées.

Dans notre rapport de gestion du troisième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté un solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie prévu de 692 \$ au 31 août 2025. La variation positive de 50 \$ de la trésorerie et des équivalents de trésorerie s'explique en grande partie par le calendrier des dépenses d'investissement, qui a donné lieu à une augmentation des charges à payer et des encaissements au titre des redevances d'usage.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie

Le ratio de couverture par le bénéfice et le ratio de couverture par les flux de trésorerie sont des ratios financiers non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les normes IFRS de comptabilité. Le ratio de couverture par le bénéfice et le ratio de couverture par les flux de trésorerie sont présentés aux termes du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. La Société calcule le ratio de couverture par le bénéfice en se fondant sur le bénéfice avant intérêts sur les passifs financiers au coût amorti (charges d'intérêts) divisé par les charges d'intérêts. Le ratio de couverture par les flux de trésorerie correspond au bénéfice (après la stabilisation des tarifs) avant les charges d'intérêts et les amortissements divisé par les charges d'intérêts. En vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), NAV CANADA, à l'exclusion de ses filiales, n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu et, en conséquence, aucune déduction n'a été faite au titre de l'impôt sur le revenu. Après l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés, la charge d'impôt sur le résultat liée à nos filiales assujetties à l'impôt est négligeable.

Au cours d'un exercice, les produits trimestriels tirés des redevances d'usage refléteront les fluctuations saisonnières et les autres variations que subit le secteur du transport aérien et, par conséquent, nos résultats nets varieront d'un trimestre à l'autre. Notre mandat stipule que nous devons atteindre essentiellement le seuil de rentabilité au point de vue financier, après application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés, de sorte que le ratio prévu de couverture par le bénéfice, qui correspond au bénéfice avant les intérêts divisé par les charges d'intérêts, doit se rapprocher de 1:1. Toutefois, en raison du caractère saisonnier de nos activités, nos produits peuvent entraîner un ratio de couverture par le bénéfice inférieur ou supérieur à 1:1 pour toute période intermédiaire.

Le tableau ci-dessous présente des informations sur le ratio de couverture par le bénéfice et le ratio de couverture par les flux de trésorerie de la Société.

Périodes de douze mois closes les 31 août	2025	2024
Charges d'intérêts	73	83
Bénéfice consolidé¹⁾ avant les intérêts	73 \$	83 \$
Dotation aux amortissements	137 \$	143 \$
Bénéfice consolidé¹⁾ avant les intérêts et l'amortissement	210 \$	226 \$
Ratio de couverture par le bénéfice	1,00	1,00
Ratio de couverture par les flux de trésorerie	2,88	2,72

¹⁾ Le bénéfice consolidé est présenté après la stabilisation des tarifs.

Transactions avec des parties liées

Les parties liées de la Société comprennent les principaux dirigeants, les filiales, les entreprises associées ainsi que le régime de retraite agréé destiné aux membres du personnel.

Il y a lieu de se reporter à la note 18 afférente à nos états financiers de l'exercice 2025 pour obtenir de plus amples renseignements sur ces transactions.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Le tableau suivant présente les transactions que la Société a conclues avec des parties liées.

Exercices clos les 31 août	2025	2024
Rémunération des principaux dirigeants	12 \$	12 \$
Achat de services de données ¹⁾	61 \$	59 \$
Cotisations aux régimes de retraite ²⁾	83 \$	82 \$
Recouvrement de coûts au titre du régime de retraite	(18) \$	(18) \$

¹⁾ La Société a un engagement de douze ans avec Aireon visant l'achat de services de données qui a commencé en mars 2019. L'engagement total restant estimatif est de 368 \$ CA (266 \$ US).

²⁾ Se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Obligations contractuelles et engagements – Régimes de retraite ».

Les soldes impayés se présentaient comme suit :

Aux 31 août	2025	2024
Montant à recevoir des régimes de retraite	3 \$	3 \$

La Société a conclu une entente avec Aireon en vue de fournir à celle-ci un prêt subordonné d'un montant d'au plus 15 \$ CA (11 \$ US) jusqu'au 10 octobre 2028 ou jusqu'à la date à laquelle la facilité de crédit de premier rang d'Aireon sera remboursée en entier et annulée ou sera refinancée, selon la première de ces éventualités.

Méthodes comptables

Il y a lieu de se reporter à la note 3 afférente aux états financiers de l'exercice 2025 pour une description des principales méthodes comptables de la Société.

Principales estimations comptables et jugements

La préparation d'états financiers conformes aux normes IFRS de comptabilité exige que la direction fasse des estimations et formule des jugements qui influent sur la valeur comptable des produits et des charges de la période visée, sur la valeur comptable des actifs et des passifs et sur les informations fournies à l'égard des engagements et des éventualités à la date des états financiers. Ces estimations et jugements sont fondés sur les résultats antérieurs, sur la conjoncture actuelle et sur diverses autres hypothèses formulées par la direction qui sont jugées raisonnables dans les circonstances. Compte tenu de leur nature, ces estimations et jugements font l'objet d'incertitudes et les montants actuellement présentés dans les états financiers de la Société pourraient s'avérer inexacts dans l'avenir.

Les estimations comptables et jugements qui suivent sont fondés sur les hypothèses de la direction et sont jugées critiques puisqu'elles portent sur des sujets comportant de grandes incertitudes. Toute variation par rapport à ces estimations et jugements pourrait avoir une incidence importante sur nos états financiers. Ces estimations et jugements sont passés en revue régulièrement.

Avantages du personnel

Les régimes à prestations définies, les autres avantages à long terme, les indemnités de fin de contrat de travail et les avantages à court terme requièrent des hypothèses actuarielles importantes pour estimer les obligations au titre des prestations futures et le rendement des actifs des régimes. Ces hypothèses sont décrites à la note 2 d) et à la note 13 afférentes aux états financiers de l'exercice 2025.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
EXERCICE 2025
(en millions de dollars)

Bien que ces hypothèses reflètent les meilleures estimations de la direction, des écarts quant aux résultats réels ou des modifications aux hypothèses pourraient avoir une incidence significative sur les obligations au titre des avantages du personnel à l'état de la situation financière, sur les salaires et avantages du personnel et les charges financières nettes à l'état du résultat net, et sur la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel à l'état du résultat global.

Placement dans Aireon

Le placement de la Société dans Aireon prend la forme d'actions privilégiées, qui sont rachetables et convertibles en actions ordinaires. Jusqu'à ce que la Société exerce son droit de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, elle n'a pas accès aux actifs nets résiduels d'Aireon, et de ce fait, ce placement est comptabilisé à titre d'instrument financier classé et évalué comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. La méthode de la juste valeur et les hypothèses sous-jacentes sont décrites aux notes 2 d), 11 et 14 afférentes aux états financiers de l'exercice 2025.

CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES

Conformément au Règlement 52-109, *Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, la Société a produit des attestations signées par le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances qui, entre autres choses, font un rapport sur la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») ainsi que sur la conception et l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »).

Contrôles et procédures de communication de l'information

La Société a conçu des CPCI qui visent à fournir l'assurance raisonnable que les renseignements importants la concernant sont portés à l'attention du président et chef de la direction et du vice-président et chef des finances, en particulier dans la période au cours de laquelle la publication des documents annuels doit être préparée, et que l'information devant être fournie par la Société aux fins du respect des obligations d'information continue est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par la législation canadienne en valeurs mobilières applicable.

Sous la supervision des dirigeants signataires, la direction a évalué l'efficacité des CPCI et, d'après cette évaluation, les dirigeants signataires ont conclu que les CPCI de la Société étaient efficaces au 31 août 2025.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La Société a conçu un CIIF au moyen du cadre établi dans le document intitulé « Internal Control – Integrated Framework » publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations (« COSO ») de la Treadway Commission qui vise à fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers aux fins de publication conformément aux normes IFRS de comptabilité. Au moment de concevoir et d'apprécier les contrôles internes, il faut tenir compte du fait que, en raison de ses limites intrinsèques, un système de contrôle, quelle que soit la qualité de sa conception et de son fonctionnement, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés sont atteints et peut ne pas être en mesure de prévenir ou de détecter des inexactitudes.

Sous la supervision des dirigeants signataires, la direction a évalué l'efficacité du CIIF et, d'après cette évaluation, les dirigeants signataires ont conclu que le CIIF de la Société était efficace au 31 août 2025.

Changements apportés au contrôle interne à l'égard de l'information financière

Aucun changement n'est survenu dans le CIIF de la Société au cours de l'exercice clos le 31 août 2025 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.