



Serving a world in motion  
Au service d'un  
monde en mouvement  
[navcanada.ca](http://navcanada.ca)

# **RAPPORT DE GESTION**

**SUR FORMULAIRE 51-102A1**

**TRIMESTRE ET SEMESTRE CLOS LE**

**28 FÉVRIER 2026**

**Le 9 avril 2026**



Serving a world in motion  
Au service d'un  
monde en mouvement  
[navcanada.ca](http://navcanada.ca)

## TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b> .....	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 .....	5
<b>RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b> .....	6
Produits .....	6
Charges d'exploitation .....	8
Autres (produits) et charges .....	9
Mouvements du compte de stabilisation des tarifs .....	10
Mouvement net des comptes de report réglementaires .....	12
<b>GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL</b> .....	13
Flux de trésorerie .....	13
Liquidités et stratégie de financement .....	15
Obligations contractuelles et engagements .....	17
Gestion du capital .....	18
Gestion des risques financiers .....	18
Cotes de crédit .....	19
<b>RÉSULTATS TRIMESTRIELS</b> .....	20
Informations financières trimestrielles (non audité) .....	20
<b>PERSPECTIVES FINANCIÈRES</b> .....	21
<b>INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES</b> .....	23
Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie .....	23
Transactions avec des parties liées .....	24
Méthodes comptables .....	24
Principales estimations comptables et jugements .....	24
<b>CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES</b> .....	25

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

## **INTRODUCTION**

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière, les résultats d'exploitation, le résultat global et les flux de trésorerie consolidés intermédiaires non audités au 28 février 2026 et pour le trimestre et le semestre clos à cette date (le « deuxième trimestre de l'exercice 2026 ») 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 résumés intermédiaires non audités du deuxième trimestre de l'exercice 2026 (les « états financiers du deuxième trimestre de l'exercice 2026 »), de nos états financiers consolidés annuels audités et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2025 (les « états financiers de l'exercice 2025 »), de notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2025 ainsi que de notre notice annuelle pour l'exercice 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 du deuxième trimestre de l'exercice 2026 et de l'exercice 2025, notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2025 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](http://www.sedarplus.ca).

Nos états financiers sont établis en dollars canadiens (« \$ CA »), sont conformes aux normes IFRS de comptabilité publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et comprennent les comptes de NAV CANADA et de ses filiales. Nos états financiers du deuxième trimestre de l'exercice 2026 ont été dressés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*. 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 9 avril 2026 avant d'être déposé.

### **Mise en garde concernant les informations prospectives**

Le présent rapport de gestion et plus particulièrement, sans toutefois s'y limiter, les rubriques « INTRODUCTION – Principales questions financières » et « 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.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 9 avril 2026 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.

### 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), ont augmenté de 1,5 % et de 1,9 % au cours du trimestre et du semestre de l'exercice clos le 31 août 2026 (l'« exercice 2026 »), respectivement, mais sont demeurés sous les prévisions du budget. Les résultats s'expliquent avant tout par d'importants événements météorologiques, notamment des tempêtes hivernales et des conditions météorologiques défavorables au Canada et aux États-Unis, ce qui a donné lieu à des annulations de vols, à des retards et à des volumes de circulation aérienne réduits, touchant surtout les activités des aéroports et de survol.
- Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2026, la Société a remboursé les billets d'obligation générale de série BMT 2021-1 de 285 \$ à leur échéance le 9 février 2026. À la clôture du trimestre, la Société disposait de solides réserves de liquidités, dont un solde de trésorerie de 393 \$, ce qui lui procure une souplesse financière pour faire face à la volatilité des volumes de circulation aérienne et aux difficultés en matière de coûts ainsi qu'aux fluctuations des coûts d'exploitation et aux exigences de financement à court terme, notamment les échéances à venir de la dette.
- La Société continue de mettre l'accent sur l'amélioration de la prestation de services grâce à des initiatives en matière de formation opérationnelle et de recrutement de personnel et à la modernisation de l'infrastructure de la Société, tout en poursuivant les initiatives de transformation.
- 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**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

### 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 recouvrés 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.

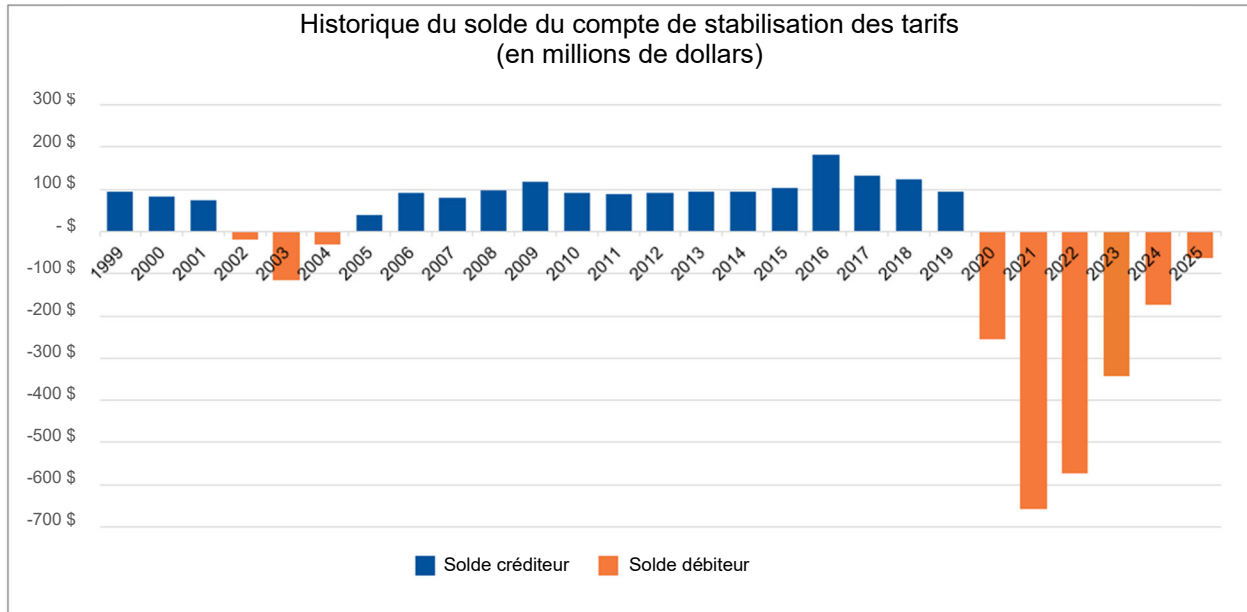
Étant donné que les produits et les charges réels vont différer des prévisions, l'établissement des taux des redevances d'usage futures nécessite le recours à une méthode qui tient compte des écarts. Il est également nécessaire de pallier l'incidence immédiate des facteurs imprévisibles, principalement 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 recouvré 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**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

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 »).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

### Principales questions financières<sup>1</sup>

Les éléments suivants ont eu une incidence considérable sur la situation financière de la Société au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2026.

#### 1. Circulation aérienne et redevances d'usage

Au cours du trimestre et du semestre clos le 28 février 2026, les volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, ont augmenté de 1,5 % et de 1,9 %, respectivement, en regard des périodes correspondantes de l'exercice 2025, mais sont demeurés sous les prévisions du budget. Au cours du premier semestre de l'exercice 2026, les résultats en matière de circulation aérienne n'ont pas subi d'incidence importante en raison des conditions économiques ou géopolitiques générales, puisque ces pressions ont commencé à se faire sentir vers la fin de la période. Les résultats ont plutôt été touchés surtout par d'importants événements météorologiques, notamment des tempêtes hivernales et des conditions défavorables au Canada et aux États-Unis, ce qui a donné lieu à des annulations de vols, à des retards et à des volumes de circulation aérienne réduits. La direction ne croit pas que les répercussions de ces événements météorologiques soient structurelles et prévoit que les fluctuations se normaliseront avec le temps. Toutefois, pour l'avenir, l'évolution du contexte géopolitique devrait nuire aux activités, et pourrait avoir une incidence sur les volumes de circulation aérienne et les coûts; l'ampleur et la persistance de ces effets demeurent incertaines. Les perspectives pour l'exercice 2026 reflètent une croissance de la circulation aérienne de 0,1 % d'un exercice à l'autre, ce qui est 1,6 % inférieur à la croissance annuelle prévue dans le plan de l'exercice 2026, comme il est mentionné à la rubrique « PERSPECTIVES FINANCIÈRES ».

#### 2. Compte de stabilisation des tarifs

Au 28 février 2026, le compte de stabilisation des tarifs affichait un solde débiteur (soit une insuffisance) de 89 \$. Au cours du semestre clos le 28 février 2026, le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a augmenté de 29 \$, en raison surtout d'une insuffisance prévue de 26 \$ et des écarts nets défavorables de 3 \$ par rapport aux niveaux prévus. Les perspectives pour l'exercice 2026 font état d'une diminution du solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs de 21 \$, soit 13 \$ de moins que le recouvrement inscrit dans le plan de l'exercice 2026, comme il est mentionné à la rubrique « PERSPECTIVES FINANCIÈRES ». 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 du deuxième trimestre de l'exercice 2026 et à la date du présent rapport de gestion, la Société a ratifié les conventions collectives en vigueur avec l'Association des pilotes fédéraux du Canada (1 % de l'effectif syndiqué) pour la période de cinq ans qui sera close le 30 avril 2027, et avec l'Alliance de la fonction publique du Canada (6 % de son effectif syndiqué) pour la période de cinq ans qui sera close le 31 décembre 2028.

#### 4. Activités de financement

Le 9 février 2026, la Société a remboursé les billets d'obligation générale de série 2021-2 à 0,937 % de 285 \$ à l'échéance, ce qui a réduit le solde de la dette à long terme de la Société à 1 855 \$, dont un montant de 16 \$ est classé dans la partie courante de la dette à long terme.

---

<sup>1</sup> 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**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**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.

<b>Trimestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
Redevances de survol	182 \$	176 \$	6 \$
Redevances d'aérogare	182	181	1
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	13	12	1
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	23	21	2
<b>Total des redevances d'usage</b>	<b>400</b>	<b>390</b>	<b>10</b>
Autres produits <sup>1)</sup>	5	6	(1)
	<b>405 \$</b>	<b>396 \$</b>	<b>9 \$</b>

<b>Semestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
Redevances de survol	409 \$	389 \$	20 \$
Redevances d'aérogare	380	370	10
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	29	25	4
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	51	48	3
<b>Total des redevances d'usage</b>	<b>869</b>	<b>832</b>	<b>37</b>
Autres produits <sup>1)</sup>	11	13	(2)
	<b>880 \$</b>	<b>845 \$</b>	<b>35 \$</b>

<sup>1)</sup> 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.

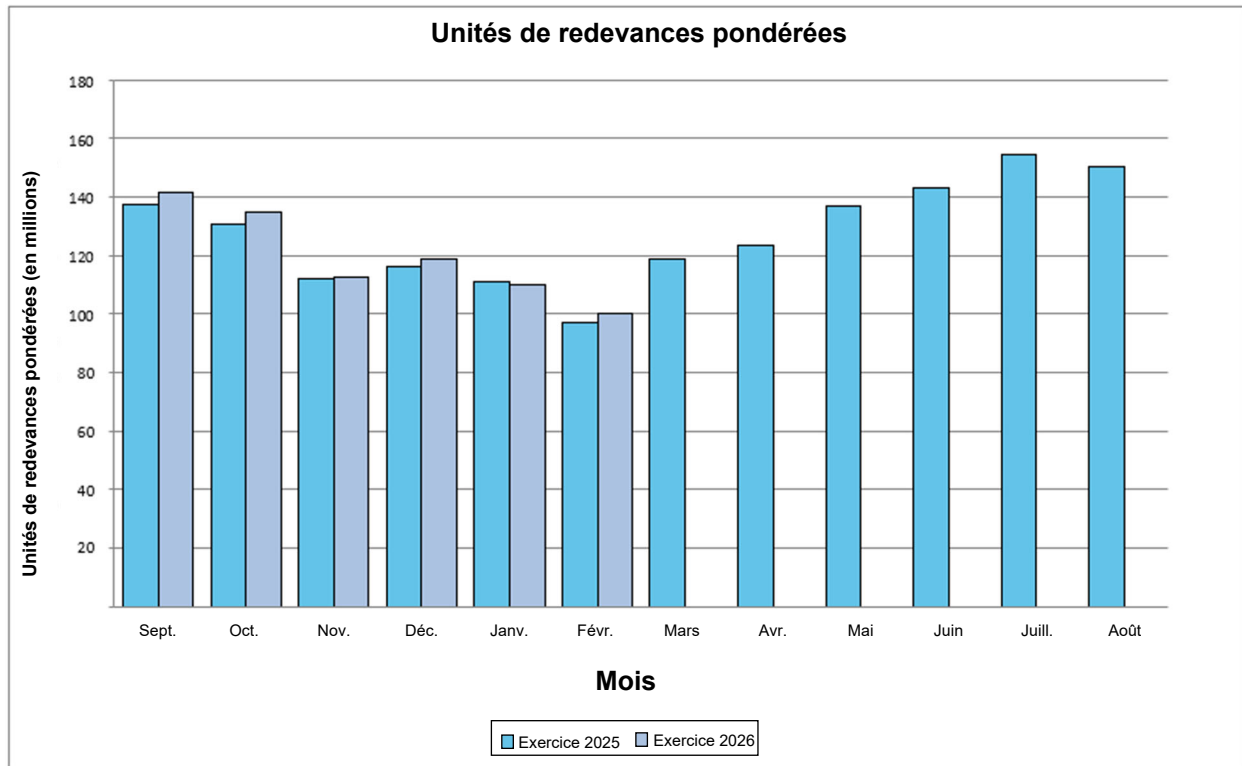
Les produits tirés des redevances d'usage pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026 ont augmenté de 10 \$ et de 37 \$, respectivement, par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice 2025. L'augmentation des produits s'explique avant tout par la hausse des volumes de circulation aérienne de 1,5 % et de 1,9 %, respectivement, et de la hausse moyenne de 3,73 % des redevances d'usage ayant pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

**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 1,9 % au cours du semestre clos le 28 février 2026 par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice 2025, comme le montre le tableau suivant.



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, la guerre, 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.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**Charges d'exploitation**

<b>Trimestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
Salaires et avantages du personnel	331 \$	310 \$	21 \$
Services techniques	49	46	3
Installations et entretien	16	15	1
Amortissements	33	34	(1)
Autres	28	18	10
	<b>457 \$</b>	<b>423 \$</b>	<b>34 \$</b>

<b>Semestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
Salaires et avantages du personnel	646 \$	613 \$	33 \$
Services techniques	101	96	5
Installations et entretien	33	31	2
Amortissements	66	69	(3)
Autres	51	42	9
	<b>897 \$</b>	<b>851 \$</b>	<b>46 \$</b>

Les charges au titre des salaires et avantages du personnel pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026 ont augmenté de 21 \$ et de 33 \$, respectivement, par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice 2025. L'augmentation reflète la hausse des salaires et l'accroissement de l'effectif visant à améliorer la prestation de services et à soutenir l'entretien et la modernisation des infrastructures, facteurs contrebalancés en partie par la croissance des affectations de main-d'œuvre aux projets d'investissement et à la diminution des coûts du régime de retraite en raison de la hausse du taux d'actualisation.

Pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026, les charges liées aux services techniques ont augmenté de 3 \$ et de 5 \$, respectivement, par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice 2025, en raison de la hausse des abonnements aux logiciels et du soutien nécessaire à la maintenance et au développement des systèmes courants.

Pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026, les autres charges d'exploitation ont augmenté de 10 \$ et de 9 \$, respectivement, par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice 2025, en raison surtout de la hausse des honoraires liés au soutien des relations de travail, à l'amélioration des capacités de formation opérationnelle et aux principaux projets organisationnels.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**Autres (produits) et charges**

<b>Trimestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
Produits financiers	(5) \$	(11) \$	(6) \$
Charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel	3	8	5
Autres charges financières	17	18	1
Autres (profits) pertes	6	(7)	(13)
	<u>21 \$</u>	<u>8 \$</u>	<u>(13) \$</u>

<b>Semestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
Produits financiers	(20) \$	(33) \$	(13) \$
Charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel	6	16	10
Autres charges financières	35	36	1
Autres (profits) et pertes	2	(15)	(17)
	<u>23 \$</u>	<u>4 \$</u>	<u>(19) \$</u>

Les produits financiers ont diminué de 6 \$ et de 13 \$ au cours du trimestre et du semestre clos le 28 février 2026, respectivement, en raison surtout des profits sur la juste valeur moins élevés sur le placement de la Société dans Aireon Holdings LLC (conjointement avec sa filiale entièrement détenue Aireon LLC, « Aireon »), comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice 2025, et de la diminution des produits d'intérêts attribuable à la baisse des taux d'intérêt s'appliquant aux soldes de trésorerie portant intérêt.

La diminution de 5 \$ et de 10 \$ des charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026, respectivement, est essentiellement attribuable à l'augmentation de 20 points de base des taux d'actualisation appliqués au 31 août 2025 par rapport à ceux appliqués au 31 août 2024.

Les autres profits et pertes ont diminué de 13 \$ et de 17 \$ au cours du trimestre et du semestre clos le 28 février 2026, respectivement, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2025, en raison surtout de l'incidence des fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain sur le placement dans Aireon.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**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.

<b>Trimestres clos les 28 février</b>	<b>2026</b>	<b>2025</b>	<b>Variation (\$)</b>
<b>Solde débiteur à l'ouverture de la période</b>	<b>(29) \$</b>	<b>(152) \$</b>	<b>123 \$</b>
Écart par rapport aux niveaux prévus			
Produits (inférieurs) supérieurs aux prévisions	<b>(11)</b>	1	(12)
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	<b>9</b>	18	(9)
Autres charges nettes (supérieurs) inférieures aux prévisions	<b>(1)</b>	11	(12)
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	<b>(4)</b>	–	(4)
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	<b>(7)</b>	30	(37)
Ajustement approuvé initial <sup>1)</sup>	<b>(53)</b>	(64)	11
<b>Mouvement net comptabilisé dans le bénéfice net (la perte nette)</b>	<b>(60)</b>	<b>(34)</b>	<b>(26)</b>
<b>Solde débiteur à la clôture de la période</b>	<b>(89) \$</b>	<b>(186) \$</b>	<b>97 \$</b>

<sup>1)</sup> 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, ce qui représente une réduction du solde débiteur (soit une insuffisance) du compte de stabilisation des tarifs dans le cadre du budget annuel de la Société. La variation trimestrielle prévue du compte de stabilisation des tarifs est conforme aux résultats trimestriels prévus, lesquels peuvent varier du fait d'un ajout au compte ou d'une réduction de celui-ci.

Le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a augmenté de 60 \$ au cours du trimestre clos le 28 février 2026, ce qui s'explique avant tout par ce qui suit :

- l'ajustement prévu de 53 \$, qui correspond à la perte nette attendue pour le trimestre clos le 28 février 2026 selon le budget pour l'exercice 2026;
- les produits inférieurs de 11 \$ aux prévisions, en raison surtout du niveau moins élevé qu'attendu des volumes de circulation aérienne;
- le mouvement net des autres comptes de report réglementaires inférieur de 4 \$ aux prévisions, essentiellement en raison de la diminution des ajustements réglementaires liés à la comptabilisation du coût des prestations pour services rendus au cours de la période;

facteurs contrebalancés par :

- les charges d'exploitation inférieures de 9 \$ aux prévisions, en raison surtout de la diminution des honoraires de services professionnels, des charges liées aux déplacements et des charges de relocalisation.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

Semestres clos les 28 février	2026	2025	Variation (\$)
<b>Solde débiteur à l'ouverture de la période</b>	<b>(60) \$</b>	<b>(175) \$</b>	<b>115 \$</b>
Écart par rapport aux niveaux prévus			
Produits inférieurs aux prévisions	(13)	(5)	(8)
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	19	36	(17)
Autres charges nettes inférieures aux prévisions	16	33	(17)
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	<u>(25)</u>	<u>(19)</u>	<u>(6)</u>
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	<u>(3)</u>	<u>45</u>	<u>(48)</u>
Ajustement approuvé initial <sup>1)</sup>	<u>(26)</u>	<u>(56)</u>	<u>30</u>
<b>Mouvement net comptabilisé dans le bénéfice net (la perte nette)</b>	<b><u>(29)</u></b>	<b><u>(11)</u></b>	<b><u>(18)</u></b>
<b>Solde débiteur à la clôture de la période</b>	<b><u>(89) \$</u></b>	<b><u>(186) \$</u></b>	<b><u>97 \$</u></b>

<sup>1)</sup> 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, ce qui représente une réduction du solde débiteur (soit une insuffisance) du compte de stabilisation des tarifs dans le cadre du budget annuel de la Société. La variation trimestrielle prévue du compte de stabilisation des tarifs est conforme aux résultats trimestriels prévus, lesquels peuvent varier du fait d'un ajout au compte ou d'une réduction de celui-ci.

Le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a augmenté de 29 \$ au cours du semestre clos le 28 février 2026, ce qui s'explique avant tout par ce qui suit :

- l'ajustement prévu de 26 \$, qui correspond à la perte nette attendue pour le semestre clos le 28 février 2026, selon le budget pour l'exercice 2026;
- le mouvement net des autres comptes de report réglementaires inférieur de 25 \$ aux prévisions, essentiellement en raison de la diminution des ajustements réglementaires liés à la comptabilisation du coût des prestations pour services rendus au cours de la période, et de la variation de la juste valeur du placement dans Aireon;
- les produits inférieurs de 13 \$ aux prévisions, en raison essentiellement des volumes de circulation aérienne inférieurs aux prévisions;

facteurs contrebalancés par :

- les charges d'exploitation inférieures de 19 \$ aux prévisions, en raison surtout de la diminution des honoraires de services professionnels, des charges liées aux déplacements et des charges de relocalisation;
- les autres charges nettes inférieures de 16 \$ aux prévisions, en raison surtout de la variation de la juste valeur du placement dans Aireon et du coût des prestations pour services rendus au cours de la période moins élevé que prévu.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**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.

Trimestres clos les 28 février	2026	2025	Variation (\$)
Compte de stabilisation des tarifs <sup>1)</sup>	60 \$	34 \$	26 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	7	13	(6)
Autres avantages du personnel	(1)	(1)	–
Placement dans Aireon, avant impôt	6	(11)	17
Accord d'infonuagique	3	3	–
Dépréciation d'actifs	(1)	(3)	2
Autres	(1)	–	(1)
	73 \$	35 \$	38 \$

Semestres clos les 28 février	2026	2025	Variation (\$)
Compte de stabilisation des tarifs <sup>1)</sup>	29 \$	11 \$	18 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	19	30	(11)
Autres avantages du personnel	(2)	(2)	–
Placement dans Aireon, avant impôt	(7)	(32)	25
Accord d'infonuagique	6	8	(2)
Dépréciation d'actifs	(4)	(5)	1
Autres	(1)	–	(1)
	40 \$	10 \$	30 \$

<sup>1)</sup> 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.

La variation des ajustements réglementaires liés au placement dans Aireon sert à contrebalancer la variation de la juste valeur comptabilisée au cours du trimestre et du semestre clos le 28 février 2026 et l'incidence du change entre le dollar canadien et le dollar américain en comparaison des périodes correspondantes de 2025.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL**

Notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2025 présente notre façon de gérer notre trésorerie et nos sources de financement. Nous n'avons pas modifié cette approche au cours du trimestre et du semestre clos le 28 février 2026.

**Flux de trésorerie**

Trimestres clos les 28 février	2026	2025	Variation (\$)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation	(24) \$	(14) \$	(10) \$
Investissement	(47)	(55)	8
Financement	(285)	–	(285)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement</b>	<b>(356)</b>	<b>(69)</b>	<b>(287)</b>
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(1)	2	(3)
<b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(357)</b>	<b>(67)</b>	<b>(290)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	750	731	19
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>393 \$</b>	<b>664 \$</b>	<b>(271) \$</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) <sup>1)</sup></b>			
Flux de trésorerie liés aux éléments suivants			
Exploitation	(24) \$	(14) \$	(10) \$
Dépenses d'investissement	(51)	(58)	7
Subventions publiques reçues	4	3	1
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>(71) \$</b>	<b>(69) \$</b>	<b>(2) \$</b>

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

Semestres clos les 28 février	2026	2025	Variation (\$)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation	54 \$	103 \$	(49) \$
Investissement	(117)	(88)	(29)
Financement	(286)	(1)	(285)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement</b>	<b>(349)</b>	14	(363)
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	-	3	(3)
<b>(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(349)</b>	17	(366)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	742	647	95
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>393 \$</b>	664 \$	(271) \$
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) <sup>1)</sup></b>			
Flux de trésorerie liés aux éléments suivants			
Exploitation	54 \$	103 \$	(49) \$
Dépenses d'investissement	(125)	(92)	(33)
Subventions publiques reçues	8	4	4
Paiement au titre des obligations locatives	(1)	(1)	-
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>(64) \$</b>	14 \$	(78) \$

- <sup>1)</sup> 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.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

La diminution nette des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour le semestre clos le 28 février 2026 s'explique principalement par la hausse des charges liées à la rémunération, l'augmentation des paiements aux fournisseurs 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.

La hausse des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026 s'explique par l'augmentation des dépenses d'investissement.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 28 février 2026, la Société a investi 123 \$ dans des immobilisations (total des sorties de trésorerie de 125 \$, incluant des paiements liés aux dépenses d'investissement engagées en août de l'exercice 2025, excluant des intérêts inscrits à l'actif de 3 \$), contre 104 \$ au cours des périodes correspondantes de 2025 (total des sorties de trésorerie de 92 \$, excluant des intérêts inscrits à l'actif de 2 \$). 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 hausse des sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour le trimestre et le semestre clos le 28 février 2026 s'explique par le remboursement des billets d'obligation générale de série 2021-1 de 285 \$ à leur échéance le 9 février 2026.

**Liquidités et stratégie de financement**

Au 28 février 2026, nous disposons de liquidités totales de 1 328 \$. Nous sommes exposés à un risque de refinancement lié à l'échéance de nos obligations et billets, y compris le versement annuel de principal de 16 \$ exigible sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2. Nous atténuons ce risque en nous assurant que nous avons accès à des facilités de crédit consenties d'un montant suffisant pour couvrir nos besoins de refinancement en cas de perturbation temporaire des marchés financiers ou d'accès bloqué aux marchés pour toute raison.

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

	28 février 2026	31 août 2025
<b>DETTE À LONG TERME</b>		
<b>Obligations et billets à payer</b>		
Aux termes de l'acte de fiducie cadre	239 \$	239 \$
Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale	1 625	1 910
	<u>1 864</u>	<u>2 149</u>
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés	(9)	(9)
<b>Total des obligations et des billets à payer</b>	<u>1 855</u>	<u>2 140</u>
Moins la partie courante de la dette à long terme	(16)	(301)
<b>Total de la dette à long terme</b>	<u>1 839 \$</u>	<u>1 839 \$</u>
<b>LIQUIDITÉS</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	393 \$	742 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	85	84
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	850	850
<b>Total des liquidités</b>	<u>1 328 \$</u>	<u>1 676 \$</u>

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

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 28 février	2026
<b>Facilités de crédit à des fins générales :</b>	
Facilité de crédit conclue avec un consortium d'institutions financières canadiennes – tranche non utilisée <sup>1), 2)</sup>	<b>850 \$</b>
Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien <sup>3)</sup>	<b>(390)</b>
<b>Fonds pouvant être utilisés sans restriction</b>	<b>460 \$</b>
<b>Facilités de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite</b>	
Facilités de lettres de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite <sup>4)</sup>	<b>820 \$</b>
Moins : les lettres de crédit en cours aux fins des obligations au titre des régimes de retraite <sup>4)</sup>	<b>(714)</b>
<b>Facilités de lettre de crédit consenties inutilisées</b>	<b>106 \$</b>

<sup>1)</sup> 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. Après le 28 février 2026, les dates d'échéance ont été reportées au 26 mars 2029 et au 26 mars 2031, 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.

<sup>2)</sup> Une attribution de 25 \$ auprès d'une institution financière canadienne a été effectuée aux termes de la facilité de crédit consentie de 850 \$.

<sup>3)</sup> Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin.

<sup>4)</sup> 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 820 \$ au 28 février 2026 (860 \$ au 31 août 2025). Au cours du semestre clos le 28 février 2026, les quatre facilités de lettres de crédit ont toutes été prorogées de un an, de sorte qu'une tranche de 450 \$ arrivera à échéance le 31 décembre 2026 et une tranche de 370 \$ arrivera à échéance le 31 décembre 2027, à moins que ces facilités de crédit ne soient prorogées. Au 28 février 2026, une somme de 670 \$ (670 \$ au 31 août 2025) avait été prélevée aux fins de capitalisation du déficit de solvabilité du régime de retraite agréé et une somme de 44 \$ (44 \$ au 31 août 2025) avait été prélevée aux fins des ententes de retraite supplémentaire.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**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 28 février 2026 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 – pour les exercices qui seront clos les 31 août						
	Total	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite
Passifs dérivés	2 \$	2 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dette à long terme (y compris la partie courante) <sup>1), 2)</sup>	1 864	16	223	–	–	300	1 325
Paiements d'intérêts <sup>2)</sup>	1 050	31	65	48	48	48	810
Engagements en capital <sup>3)</sup>	248	165	48	15	11	7	2
Obligation locative	51	1	3	3	3	3	38
Prêt consenti à une partie liée <sup>4)</sup>	15	15	–	–	–	–	–
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>3 230 \$</b>	<b>230 \$</b>	<b>339 \$</b>	<b>66 \$</b>	<b>62 \$</b>	<b>358 \$</b>	<b>2 175 \$</b>

1) Les paiements représentent un principal de 1 864 \$. 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 248 \$ au 28 février 2026 (238 \$ au 31 août 2025).

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**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**Gestion du capital**

La Société considère que le capital équivaut à la somme de sa dette à long terme contractée par émission de titres, de ses résultats non distribués et du cumul des autres éléments du résultat global, ainsi que de ses comptes de report réglementaires et des soldes de certains de ses régimes d'avantages du personnel, comme l'illustre le tableau ci-après. Cette définition du capital est celle à laquelle la direction a recours, et elle peut ne pas être comparable à des mesures analogues présentées par d'autres sociétés. L'approche et les objectifs de la direction en matière de gestion du capital sont les mêmes que ceux décrits dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2025 de la Société.

	28 février 2026	31 août 2025
<b>Obligations et billets à payer</b>	<b>1 855 \$</b>	2 140 \$
<b>Capitaux propres</b>		
Résultats non distribués	28	28
<b>Comptes de report réglementaires</b>		
Soldes débiteurs	(1 116)	(1 072)
Soldes créditeurs	942	939
<b>Avantages du personnel</b>		
Actif au titre des avantages liés aux régimes de retraite capitalisés	(25)	(44)
Passif au titre des congés de maladie cumulatifs	22	22
<b>Total du capital</b>	<b>1 706 \$</b>	2 013 \$

**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.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

### **Volumes de circulation aérienne**

Notre risque lié à la circulation aérienne et notre stratégie d'atténuation de ce risque n'ont pas changé par rapport à ceux présentés dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2025.

### **Couverture d'assurance**

Notre programme d'assurance-responsabilité pour l'aviation a été renouvelé le 15 novembre 2025. 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.

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

Le 18 septembre 2025, S&P a confirmé la cote de « AA » pour les titres de créance à long terme et les 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 inférieure à 10,0 fois le bénéfice avant les intérêts et les amortissements (BAIA) au cours des deux prochains exercices.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

**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			
	T2 28 février 2026	T1 30 novembre 2025	T4 31 août 2025	T3 31 mai 2025
Produits	405 \$	475 \$	545 \$	466 \$
Charges d'exploitation	457	440	442	443
Autres (produits) et charges	21	2	(7)	42
<b>Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires</b>	<u>(73)</u>	<u>33</u>	<u>110</u>	<u>(19)</u>
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	60	(31)	(105)	(18)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	13	(2)	(5)	37
	<u>73</u>	<u>(33)</u>	<u>(110)</u>	<u>19</u>
<b>Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires <sup>1)</sup></b>	<u>– \$</u>	<u>– \$</u>	<u>– \$</u>	<u>– \$</u>

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

	Trimestres clos les			
	T2 28 février 2025	T1 30 novembre 2024	T4 31 août 2024	T3 31 mai 2024
Produits	396 \$	449 \$	510 \$	433 \$
Charges d'exploitation	423	428	404	418
Autres (produits) et charges	8	(4)	20	19
	(35)	25	86	(4)
Charge d'impôt sur le résultat	–	–	–	1
<b>Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires</b>	<b>(35)</b>	<b>25</b>	<b>86</b>	<b>(5)</b>
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	34	(23)	(45)	(39)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	1	(2)	6	12
	35	(25)	(39)	(27)
<b>Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires <sup>1)</sup></b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>47 \$</b>	<b>(32) \$</b>

<sup>1)</sup> Avant l'exercice 2025, le recouvrement annuel prévu 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. À compter 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.

## PERSPECTIVES FINANCIÈRES<sup>2</sup>

L'environnement opérationnel demeure incertain en raison des tensions géopolitiques, de la volatilité des prix de l'énergie et des conditions économiques mondiales changeantes. Ces facteurs peuvent avoir une incidence sur la demande de transport aérien de passagers et les coûts de base de la Société, notamment en entraînant des changements dans les habitudes de voyage, les coûts d'exploitation des sociétés aériennes et les coûts dans l'ensemble du système. En outre, les tensions commerciales continuent de contribuer à la volatilité de l'économie. La direction surveille activement ces faits nouveaux et ajuste les hypothèses utilisées dans la planification au besoin.

Au cours de l'exercice 2026, la Société visera à renforcer ses principales assises opérationnelles et financières tout en améliorant son agilité dans une conjoncture complexe. Dans ce contexte, les priorités seront d'améliorer la gouvernance, de simplifier les processus et de gérer les coûts de manière plus rigoureuse, ainsi que de continuer d'investir dans la stabilisation de la main-d'œuvre, la collaboration des parties prenantes et les mesures de modernisation ciblées pour soutenir l'efficacité et la résilience à long terme.

<sup>2</sup> 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**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

La Société continue de mettre en œuvre une stratégie exhaustive pour améliorer la prestation de services et la résilience opérationnelle tout en répondant aux enjeux liés à la main-d'œuvre qui touchent les fournisseurs de services de navigation aérienne à l'échelle mondiale. Bien que la Société ait atteint des jalons importants dans son plan de reprise pluriannuel, nous reconnaissons que certaines installations continuent de subir des pressions opérationnelles. La Société relève les défis liés aux installations au moyen de mesures ciblées, notamment des équipes d'intervention spécialisées, des programmes de formation accélérés, une planification optimisée et des incitatifs de fidélisation stratégiques.

Les volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, devraient augmenter légèrement au cours de l'exercice 2026, en regard d'une croissance prévue de 1,7 % au budget pour l'exercice 2026, bien que l'incertitude persiste en raison de facteurs externes. Parallèlement, la Société s'attend à ce que les charges d'exploitation et les dépenses d'investissement demeurent inchangées, ce qui reflète les coûts liés à la main-d'œuvre, l'inflation et les investissements ciblés pour soutenir la prestation de services. La direction maintiendra une approche rigoureuse en matière de gestion des coûts et des dépenses. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation devraient demeurer suffisants pour répondre aux besoins d'exploitation. Les dépenses d'investissement prévues seront appuyées par des activités de refinancement, ce qui permettra de poursuivre les investissements tout en maintenant une gestion financière prudente. En raison du ralentissement prévu de la croissance des volumes de circulation aérienne pour l'exercice 2026, la Société adopte une approche prudente pour recouvrer le manque à gagner du compte de stabilisation des tarifs en maintenant le cap pour recouvrer le manque à gagner lié à la pandémie tout en adoptant une approche graduelle et durable pour rétablir la résilience financière. Pour ce faire, la priorité sera accordée à l'amélioration de la prestation de services et à l'harmonisation des redevances d'usage avec les objectifs de recouvrement des coûts, malgré l'incertitude qui subsiste en raison de la volatilité géopolitique persistante et de la nature changeante de son incidence potentielle.

Les rubriques qui suivent présentent les résultats annuels projetés à l'heure actuelle de la Société pour l'exercice 2026 comparativement aux chiffres du budget de l'exercice 2026.

	Prévision Exercice 2026	Budget Exercice 2026	Variation (\$)
<b>Résultats d'exploitation (avant la stabilisation des tarifs)</b>			
Redevances d'usage	1 850	1 880	(30)
Autres produits	27	34	(7)
	<u>1 877 \$</u>	<u>1 914 \$</u>	<u>(37) \$</u>
Charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires	<u>1 876</u>	1 880	(4)
Bénéfice net avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	<u>1 \$</u>	34 \$	(33) \$
<b>Volumes de circulation aérienne (croissance d'un exercice à l'autre)</b>	<u>0,1 %</u>	1,7 %	
<b>Solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs</b>	<u>(59) \$</u>	(26) \$	(33) \$
<b>Investissement en immobilisations et en actifs réglementaires<sup>1)</sup></b>	<u>331 \$</u>	337 \$	(6) \$
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<u>396 \$</u>	317 \$	79 \$

<sup>1)</sup> 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).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

### **Produits**

Nos perspectives en matière de produits pour l'exercice 2026 font état d'une diminution de 37 \$ par rapport aux produits prévus de 1 914 \$ présentés dans notre rapport de gestion annuel pour l'exercice 2025. Les perspectives au titre des redevances d'usage pour l'exercice 2026 sont inférieures de 30 \$ aux prévisions, en raison de l'incidence attendue des faits nouveaux sur le plan géopolitique. Les perspectives au titre des autres produits sont inférieures de 7 \$ aux prévisions, en raison de la baisse des produits prévus liés à des contrats de vente et de services visant des technologies.

### **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 diminuer de 4 \$ au cours de l'exercice 2026, par rapport au budget, du fait surtout de la baisse des honoraires professionnels découlant des retards dans les projets, par la réduction des investissements dans les actifs réglementaires et par la diminution des dépenses liées aux déplacements et à la relocalisation. Ces pressions sur les coûts ont été contrebalancées en partie par l'accroissement des charges liées à la rémunération, ce qui reflète la hausse des salaires et de l'effectif.

### **Compte de stabilisation des tarifs**

La Société prévoit que le compte de stabilisation des tarifs demeurera relativement stable pour s'établir à un solde débiteur ou à une insuffisance de 59 \$ au 31 août 2026. Cela représente une réduction de 33 \$ du solde débiteur par rapport au budget, ce qui est moins important que prévu, principalement en raison de la diminution des redevances d'usage et de la diminution des autres produits liés à des contrats de vente et de services visant des technologies.

### **Flux de trésorerie**

Le solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de la Société devrait s'établir à 396 \$ au 31 août 2026. Des sorties nettes de trésorerie de 346 \$ sont prévues, ce qui reflète les remboursements de la dette, l'augmentation des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs et la hausse des dépenses d'investissement. Cela représente une variation positive de 79 \$ par rapport au budget, principalement en raison des encaissements prévus.

## **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.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
(en millions de dollars canadiens)

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 28 février	2026	2025
Bénéfice net	– \$	15 \$
Charges d'intérêts	72	73
<b>Bénéfice consolidé <sup>1)</sup> avant les intérêts</b>	<b>72 \$</b>	<b>88 \$</b>
Dotations aux amortissements	134 \$	142 \$
<b>Bénéfice consolidé <sup>1)</sup> avant les intérêts et l'amortissement</b>	<b>206 \$</b>	<b>230 \$</b>
Ratio de couverture par le bénéfice	<b>1,00</b>	1,21
Ratio de couverture par les flux de trésorerie	<b>2,86</b>	3,15

<sup>1)</sup> 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. Les transactions conclues avec ces parties liées ne diffèrent pas sensiblement de celles présentées dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2025.

### Méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives appliquées dans les états financiers du deuxième trimestre de l'exercice 2026 sont conformes à celles qui figurent à la note 3 afférente aux états financiers de l'exercice 2025.

### Principales estimations comptables et jugements

L'établissement des états financiers du deuxième trimestre de l'exercice 2026 exige que la direction ait recours à son jugement et fasse des estimations à l'égard d'événements futurs.

Les estimations et les jugements sont continuellement évalués et ils sont fondés sur l'expérience antérieure et d'autres facteurs, y compris les attentes quant aux événements futurs jugés raisonnables selon les circonstances. Les estimations comptables, par définition, correspondent rarement aux résultats réels.

Les jugements critiques et les principales sources d'incertitude à l'égard des estimations sont conformes à ceux qui figurent à la note 2 d) afférente aux états financiers de l'exercice 2025.

Les principales estimations comptables et les jugements significatifs formulés lors de l'établissement des états financiers du deuxième trimestre de l'exercice 2026 de la Société sont conformes à ceux qui ont été formulés lors de l'établissement de nos états financiers consolidés de l'exercice 2025 et qui sont décrits dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2025.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**DEUXIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026**  
**(en millions de dollars canadiens)**

---

**CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES**

Aucun changement n'est survenu dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière (le « CIIF ») de la Société au cours du trimestre clos le 28 février 2026 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.