



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

RAPPORT DE GESTION

SUR FORMULAIRE 51-102A1

TRIMESTRE ET PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOS LE

31 MAI 2025

Le 10 juillet 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
Activités de NAV CANADA	2
Stratégie financière et réglementation des tarifs	2
Principales questions financières	4
Faits saillants financiers	5
RÉSULTATS D'EXPLOITATION	8
Produits	8
Charges d'exploitation	11
Autres (produits) et charges	12
Mouvements du compte de stabilisation des tarifs	12
Mouvement net des comptes de report réglementaires	14
GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL	15
Flux de trésorerie	15
Liquidités et stratégie de financement	16
Obligations contractuelles et engagements	18
Gestion du capital	20
Gestion des risques financiers	20
Cotes de crédit	21
RÉSULTATS TRIMESTRIELS	22
Informations financières trimestrielles (non audité)	22
PERSPECTIVES FINANCIÈRES	23
INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES	25
Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie	25
Transactions avec des parties liées	26
Méthodes comptables	26
Principales estimations comptables et jugements	26
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	26

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(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 31 mai 2025 et pour le trimestre et la période de neuf mois clos à cette date (le « troisième trimestre de 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 résumés intermédiaires non audités du troisième trimestre de l'exercice 2025 (les « états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2025 »), de nos états financiers consolidés annuels audités et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2024 (les « états financiers de l'exercice 2024 »), de notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2024 ainsi que de notre notice annuelle pour l'exercice 2024 datée du 24 octobre 2024 (la « notice annuelle de l'exercice 2024 »). De plus amples renseignements sur NAV CANADA, y compris nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2025 et de l'exercice 2024, notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2024 ainsi que notre notice annuelle de l'exercice 2024, 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 »), 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 troisième trimestre de l'exercice 2025 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 10 juillet 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 « 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 2024.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 10 juillet 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.

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.

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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

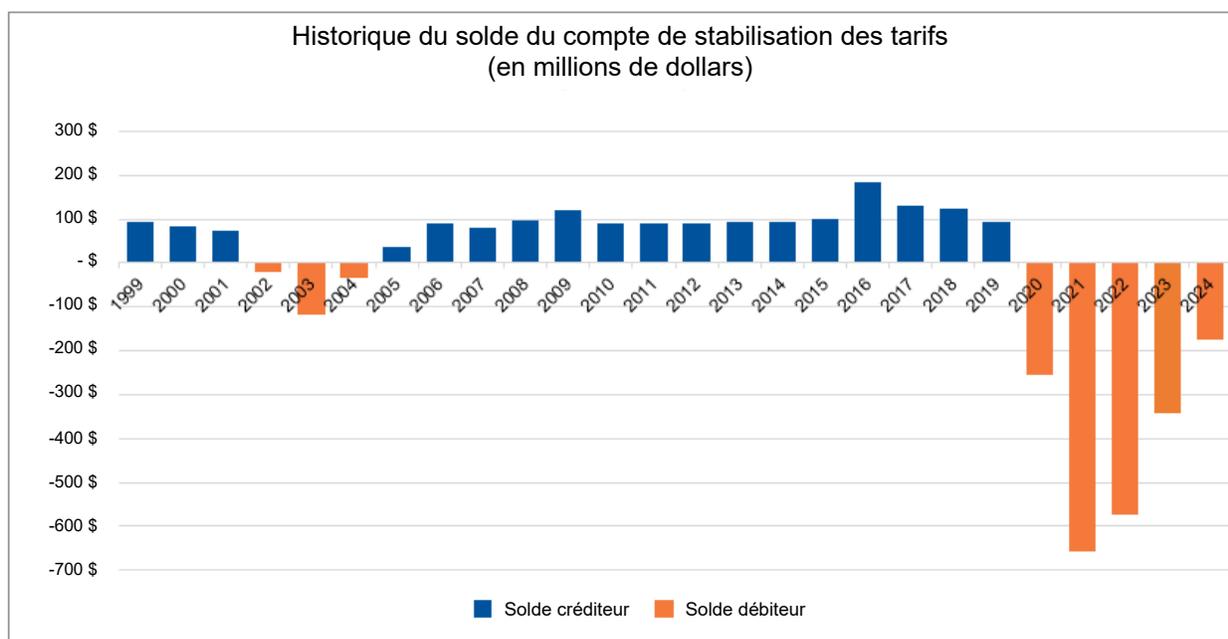
Lorsqu'elle établit les redevances d'usage, la Société surveille, entre autres choses, les éléments suivants et en tient compte :

- 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 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 »).

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



NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

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 »).

Nous visons à inscrire à l'état consolidé du résultat net des résultats financiers qui correspondent au seuil de rentabilité à la clôture de chaque exercice, après l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés.

Principales questions financières¹

Les éléments suivants ont eu une incidence considérable sur la situation financière de la Société.

1. Circulation aérienne et redevances d'usage

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 31 mai 2025, 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 4,5 % et de 3,2 %, respectivement, en regard des périodes correspondantes de 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 à l'exercice 2024, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 3,6 % au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025. Les perspectives pour l'exercice qui sera clos le 31 août 2025 (l'« exercice 2025 ») reflètent une croissance de la circulation aérienne de 2,8 % d'un exercice à l'autre, comme il est mentionné à la rubrique « PERSPECTIVES FINANCIÈRES », soit 0,4 % de plus que la croissance annuelle présentée dans les prévisions pour l'exercice 2025.

Le 19 décembre 2024, la Société a annoncé une révision de ses redevances d'usage en date du 1^{er} janvier 2025, haussant ainsi 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 mai 2025, le compte de stabilisation des tarifs affichait un solde débiteur ou une insuffisance de 168 \$. Au cours du trimestre clos le 31 mai 2025, le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 18 \$, soit l'insuffisance prévue de 12 \$ contrebalancée en partie par les écarts nets favorables de 30 \$ par rapport aux niveaux prévus. Au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025, le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 7 \$, soit l'insuffisance prévue de 68 \$ contrebalancée en partie par les écarts nets favorables de 75 \$ par rapport aux niveaux prévus. Les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs ».

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
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Les perspectives pour l'exercice 2025 font état d'une diminution du solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs de 92 \$, soit 71 \$ de plus que le recouvrement inscrit dans le plan de l'exercice 2025, comme il est mentionné à la rubrique « PERSPECTIVES FINANCIÈRES ».

3. Activités de financement (régime de retraite)

Après le 31 mai 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 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 ».

Faits saillants financiers

Résultats d'exploitation

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Produits	466 \$	433 \$	33 \$
Charges d'exploitation	443	418	25
Autres (produits) et charges	42	19	23
Charge d'impôt sur le résultat	–	1	(1)
Perte nette avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	(19)	(5)	(14)
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs :			
Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus	(30)	(13)	(17)
Ajustement approuvé initial ¹⁾	12	(26)	38
	(18)	(39)	21
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires :			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	18	13	5
Autres avantages du personnel	(2)	–	(2)
Placement sous forme d'actions privilégiées	21	–	21
Dépréciation d'actifs	(2)	(3)	1
Autres	2	2	–
	37	12	25
Mouvement net des comptes de report réglementaires ²⁾	19	(27)	46
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	– \$	(32) \$	32 \$

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Produits	1 311 \$	1 290 \$	21 \$
Charges d'exploitation	1 294	1 234	60
Autres (produits) et charges	46	60	(14)
Charge d'impôt sur le résultat	–	1	(1)
Perte nette avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	(29)	(5)	(24)
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs :			
Écarts favorables par rapport aux niveaux prévus	(75)	(45)	(30)
Ajustement approuvé initial ¹⁾	68	(77)	145
	(7)	(122)	115
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires :			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	48	35	13
Autres avantages du personnel	(4)	(1)	(3)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	(11)	(1)	(10)
Dépréciation d'actifs	(7)	42	(49)
Autres	10	5	5
	36	80	(44)
Mouvement net des comptes de report réglementaires ²⁾	29	(42)	71
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	– \$	(47) \$	47 \$

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 budget pour l'exercice 2025 comprenant une réduction de 21 \$ du solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs. Le recouvrement annuel prévu de 102 \$ pour l'exercice 2024 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.

²⁾ Se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires ».

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Flux de trésorerie

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$) ¹⁾
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes			
Exploitation	66 \$	82 \$	(16) \$
Investissement	(39)	(64)	25
Financement	(17)	(17)	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement	10	1	9
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	-	1
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	11	1	10
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	664	570	94
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	675 \$	571 \$	104 \$
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) ²⁾			
Flux de trésorerie liés aux éléments suivants ³⁾			
Exploitation	66 \$	82 \$	(16) \$
Dépenses d'investissement	(60)	(71)	11
Subventions publiques reçues	21	8	13
Paiement au titre des obligations locatives	(1)	(1)	-
Paiements d'impôt sur le placement sous forme d'actions privilégiées	-	(1)	1
Flux de trésorerie disponibles	26 \$	17 \$	9 \$

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$) ¹⁾
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes			
Exploitation	169 \$	220 \$	(51) \$
Investissement	(127)	(33)	(94)
Financement	(18)	(203)	185
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement	24	(16)	40
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4	1	3
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	28	(15)	43
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	675 \$	571 \$	104 \$
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR) ²⁾			
Flux de trésorerie liés aux éléments suivants ³⁾			
Exploitation	169 \$	220 \$	(51) \$
Dépenses d'investissement	(152)	(142)	(10)
Subventions publiques reçues	25	12	13
Paiement au titre des obligations locatives	(2)	(2)	-
Flux de trésorerie disponibles	40 \$	87 \$	(47) \$

¹⁾ Se reporter à la rubrique « GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL – Flux de trésorerie » pour obtenir une analyse des variations des flux de trésorerie par rapport à ceux de l'exercice précédent.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

- 2) Les flux de trésorerie disponibles sont une mesure financière non conforme aux PCGR (principes comptables généralement reconnus). Les mesures financières non conformes aux PCGR ne sont pas des mesures définies en vertu des normes IFRS de comptabilité et, par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. 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 Holdings LLC (conjointement avec sa filiale entièrement détenue Aireon LLC, « Aireon »), les placements sous forme de participations, 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.
- 3) Se reporter au tableau des flux de trésorerie et à la note 2 g) figurant dans nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2025.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Produits

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des produits par catégories. La notice annuelle de l'exercice 2024 et les notes afférentes aux états financiers de l'exercice 2024 fournissent davantage de renseignements sur les différentes catégories de nos redevances d'usage.

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Redevances de survol	217 \$	200 \$	17 \$
Redevances d'aérogare	198	184	14
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	15	13	2
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	27	26	1
Total des redevances d'usage	457	423	34
Autres produits ¹⁾	9	10	(1)
	466 \$	433 \$	33 \$

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Redevances de survol	606 \$	607 \$	(1) \$
Redevances d'aérogare	568	534	34
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	40	37	3
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	75	81	(6)
Total des redevances d'usage	1 289	1 259	30
Autres produits ¹⁾	22	31	(9)
	1 311 \$	1 290 \$	21 \$

- 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.

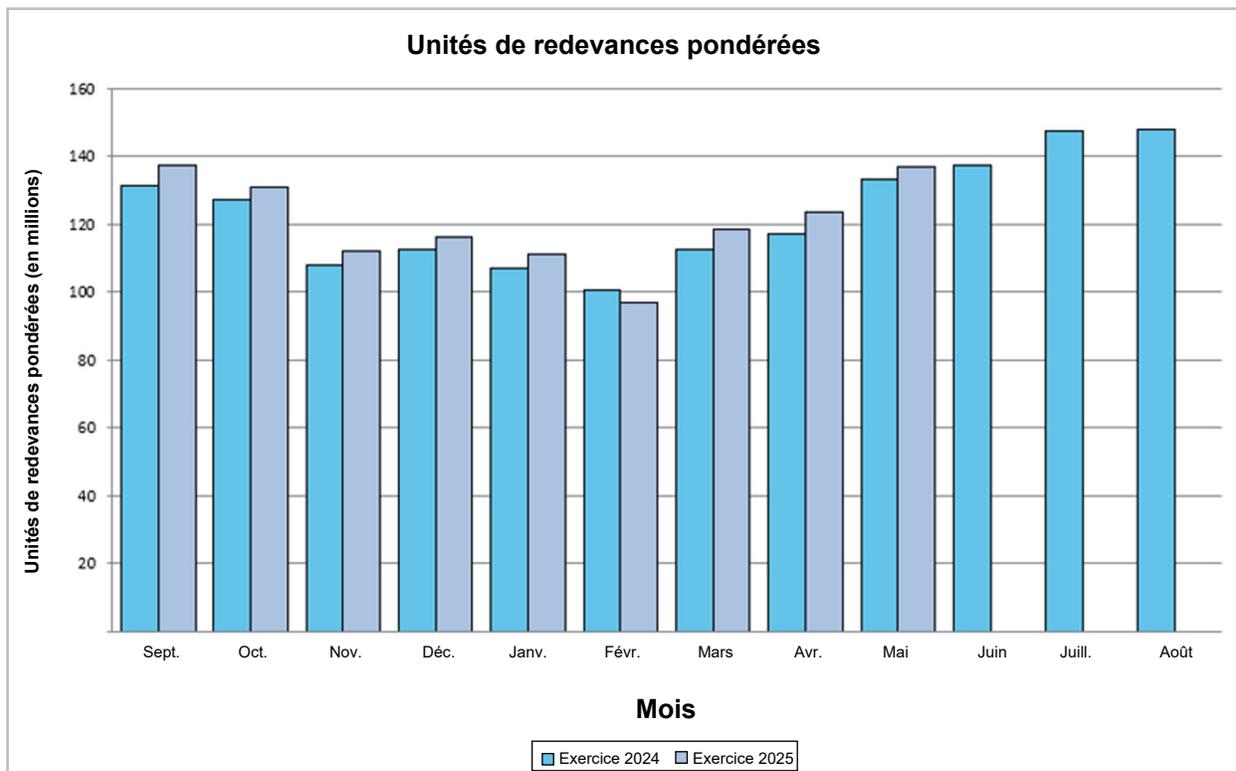
Les produits tirés des redevances d'usage pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2025 ont augmenté de 34 \$ et de 30 \$, respectivement, par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice 2024, du fait essentiellement de la hausse de 4,5 % et de 3,2 %, respectivement, 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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Les autres produits pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025 ont diminué de 9 \$ comparativement à ceux de la période correspondante de l'exercice 2024, du fait surtout de la baisse des produits liés à des contrats de vente et de services visant des technologies et à des projets générant d'autres produits.

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 3,2 % au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 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 à l'exercice 2024, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 3,6 % au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2025.



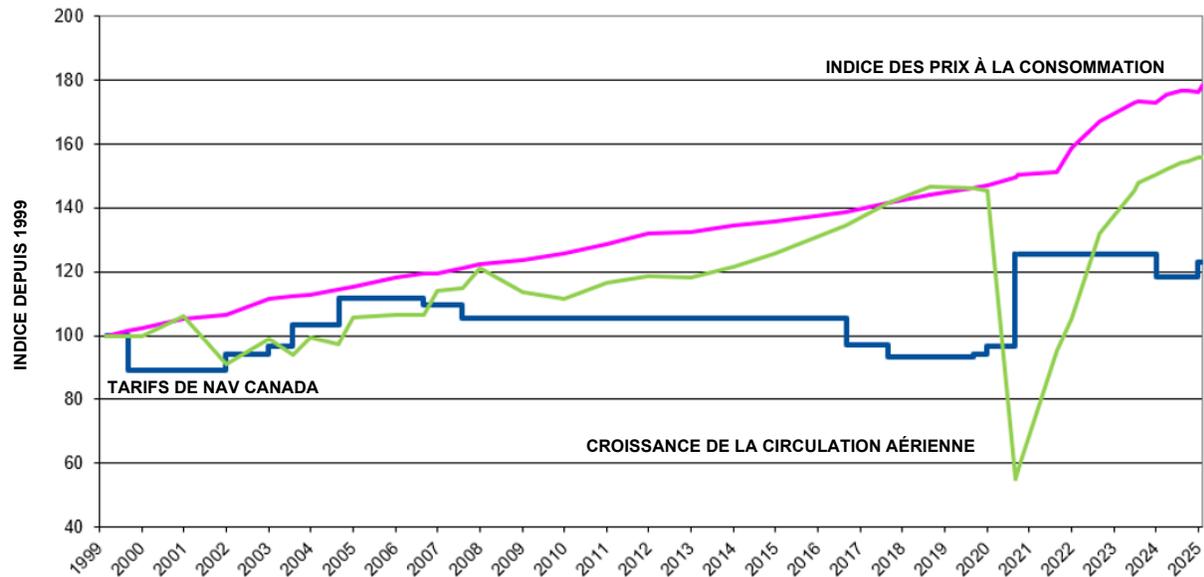
Les volumes futurs de circulation aérienne peuvent être touchés par de nombreux facteurs, notamment les épidémies et les pandémies, les taux de croissance ou de ralentissement de l'économie, les droits de douane, les mesures de protection commerciale, la renégociation des accords commerciaux existants, 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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Redevances d'usage

Le 19 décembre 2024, la Société a modifié ses 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 révision, les redevances d'usage sont en moyenne 22,9 % plus élevées que celles qui étaient en vigueur après l'instauration complète des redevances en 1999. L'évolution cumulée des redevances d'usage depuis 1999 demeure inférieure de plus de 50 % à l'évolution de l'indice des prix à la consommation.

**ÉVOLUTION DES TARIFS¹⁾ DE NAV CANADA ET CROISSANCE DE LA CIRCULATION AÉRIENNE²⁾
PAR RAPPORT À L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION³⁾**



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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Charges d'exploitation

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Salaires et avantages du personnel	320 \$	303 \$	17 \$
Services techniques	46	45	1
Installations et entretien	17	14	3
Amortissements	33	34	(1)
Autres	27	22	5
	<u>443 \$</u>	<u>418 \$</u>	<u>25 \$</u>

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Salaires et avantages du personnel	933 \$	875 \$	58 \$
Services techniques	142	153	(11)
Installations et entretien	48	45	3
Amortissements	102	104	(2)
Autres	69	57	12
	<u>1 294 \$</u>	<u>1 234 \$</u>	<u>60 \$</u>

Les charges au titre des salaires et avantages du personnel pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2025 ont augmenté de 17 \$ et de 58 \$, respectivement, par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice 2024, en raison surtout de la hausse des salaires et de l'accroissement de l'effectif visant à améliorer la prestation de services et à soutenir l'entretien et la modernisation des infrastructures. 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 les neuf premiers mois de l'exercice 2024.

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

Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025, les charges liées aux services techniques ont diminué de 11 \$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice 2024, en raison surtout de l'incidence nette de la dépréciation d'actifs de 24 \$ comptabilisée pour les neuf premiers mois de l'exercice 2024, contrebalancée en partie par l'augmentation de la charge liée à la maintenance et au développement des systèmes.

Pour le trimestre clos le 31 mai 2025, les autres charges d'exploitation ont augmenté de 5 \$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice 2024, en raison surtout de la hausse des honoraires. Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025, les autres charges d'exploitation ont augmenté de 12 \$ par rapport à celles de la période correspondante 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 et de la reprise partielle au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2024 d'une provision pour contrats déficitaires.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Autres (produits) et charges

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Produits financiers	(6) \$	(9) \$	(3) \$
Charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel	8	9	1
Autres charges financières	28	19	(9)
Autres (profits) et pertes	12	–	(12)
	<u>42 \$</u>	<u>19 \$</u>	<u>(23) \$</u>

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Produits financiers	(30) \$	(31) \$	(1) \$
Charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel	24	27	3
Autres charges financières	55	65	10
Autres (profits) et pertes	(3)	(1)	2
	<u>46 \$</u>	<u>60 \$</u>	<u>14 \$</u>

Les autres charges financières ont augmenté de 9 \$ au cours du trimestre clos le 31 mai 2025, en raison surtout de la variation de la juste valeur du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon. Les autres charges financières ont diminué de 10 \$ au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025, en raison surtout de l'incidence de la dépréciation d'actifs de 7 \$ comptabilisée pour les neuf premiers mois de l'exercice 2024.

Les autres profits et pertes ont augmenté de 12 \$ au cours du trimestre clos le 31 mai 2025 par rapport à ceux de la période correspondante de 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 sous forme d'actions privilégiées d'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 2024. Le tableau qui suit présente les mouvements nets du compte de stabilisation des tarifs.

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Solde débiteur à l'ouverture de la période	<u>(186) \$</u>	<u>(259) \$</u>	<u>73 \$</u>
Écart par rapport aux niveaux prévus			
Produits supérieurs aux prévisions	11	–	11
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	15	15	–
Autres charges nettes (supérieures) inférieures aux prévisions	(22)	4	(26)
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	26	(6)	32
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	<u>30</u>	<u>13</u>	<u>17</u>
Ajustement approuvé initial	(12)	26	(38)
Mouvement net comptabilisé dans le bénéfice net (la perte nette)	<u>18</u>	<u>39</u>	<u>(21)</u>
Solde débiteur à la clôture de la période	<u>(168) \$</u>	<u>(220) \$</u>	<u>52 \$</u>

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 18 \$ au cours du trimestre clos le 31 mai 2025, ce qui s'explique avant tout par ce qui suit :

- le fait que les charges d'exploitation se sont situées en deçà des prévisions, soit 15 \$ de moins, en raison surtout de la diminution des coûts liés à l'amortissement, aux déplacements et aux salaires et avantages du personnel;
- le fait que les produits se sont situés au-dessus des prévisions, soit 11 \$ de plus, en raison essentiellement de la croissance de la circulation aérienne;

facteurs contrebalancés par :

- l'ajustement prévu de 12 \$, qui correspond à la perte nette attendue pour le trimestre clos le 31 mai 2025 selon le budget pour l'exercice 2025 (se reporter à la rubrique « FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Résultats d'exploitation »).

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Solde débiteur à l'ouverture de la période	(175) \$	(342) \$	167 \$
Écarts par rapport aux résultats prévus			
Produits supérieurs (inférieurs) aux prévisions	6	(9)	15
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	51	16	35
Autres charges nettes inférieures aux prévisions	11	6	5
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	7	32	(25)
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	75	45	30
Ajustement approuvé initial	(68)	77	(145)
Mouvement net comptabilisé dans le bénéfice net (la perte nette)	7	122	(115)
Solde débiteur à la clôture de la période	(168) \$	(220) \$	52 \$

Le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 7 \$ au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025, ce qui s'explique principalement par ce qui suit :

- le fait que les charges d'exploitation se sont situées au-dessous des prévisions, soit 51 \$ de moins, en raison surtout de la diminution des honoraires, des salaires et des avantages du personnel, de l'amortissement, des déplacements, des coûts d'entretien des systèmes, des coûts liés aux installations et des autres coûts;
- le mouvement net des autres comptes de report réglementaires supérieur de 7 \$, essentiellement en raison du déficit au titre du régime d'invalidité de longue durée inférieur aux prévisions;
- les produits supérieurs aux prévisions de 6 \$, en raison de la croissance de la circulation aérienne;

facteurs partiellement compensés par :

- l'ajustement prévu de 68 \$, qui correspond à la perte nette attendue pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025 selon le budget pour l'exercice 2025 (se reporter à la rubrique « FAITS SAILLANTS FINANCIERS – Résultats d'exploitation »).

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(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 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Compte de stabilisation des tarifs ¹⁾	(18) \$	(39) \$	21 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	18	13	5
Autres avantages du personnel	(2)	–	(2)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	21	–	21
Dépréciation d'actifs	(2)	(3)	1
Autres	2	2	–
	<u>19 \$</u>	<u>(27) \$</u>	<u>46 \$</u>

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Compte de stabilisation des tarifs ¹⁾	(7) \$	(122) \$	115 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	48	35	13
Autres avantages du personnel	(4)	(1)	(3)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	(11)	(1)	(10)
Dépréciation d'actifs	(7)	42	(49)
Autres	10	5	5
	<u>29 \$</u>	<u>(42) \$</u>	<u>71 \$</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.

La variation des ajustements réglementaires liés au placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon sert à contrebalancer la variation de la juste valeur comptabilisée au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 31 mai 2025 et l'accroissement de l'incidence du change entre le dollar canadien et le dollar américain en comparaison des périodes correspondantes de 2024.

La variation du report net au titre de la dépréciation d'actifs, qui s'est établie à 49 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025, a trait à l'incidence nette de la dépréciation d'actifs comptabilisée initialement au deuxième trimestre de l'exercice 2024 et est recouvrée sur une période de 5 ans.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL

Notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2024 présente notre façon de gérer notre trésorerie et nos sources de financement. Nous n'avons pas modifié cette approche au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025.

Flux de trésorerie

Trimestres clos les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation	66 \$	82 \$	(16) \$
Investissement	(39)	(64)	25
Financement	(17)	(17)	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement	10	1	9
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	—	1
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	11	1	10
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	664	570	94
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	675 \$	571 \$	104 \$

Périodes de neuf mois closes les 31 mai	2025	2024	Variation (\$)
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation	169 \$	220 \$	(51) \$
Investissement	(127)	(33)	(94)
Financement	(18)	(203)	185
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement	24	(16)	40
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	4	1	3
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	28	(15)	43
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	675 \$	571 \$	104 \$

La diminution des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2025 s'explique principalement par la hausse des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs, laquelle est attribuable surtout à l'augmentation 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.

La diminution des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 31 mai 2025 s'explique par l'augmentation du financement public reçu dans le cadre du Fonds national des corridors commerciaux (« FNCC ») et la baisse des dépenses d'investissement. L'augmentation des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025 est attribuable au produit de 98 \$ tiré des placements à court terme arrivés à échéance au deuxième trimestre de l'exercice 2024 et à la hausse des dépenses d'investissement, partiellement compensés par l'augmentation du financement reçu dans le cadre du FNCC.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

La baisse des sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour la période de neuf mois close le 31 mai 2025 s'explique par le remboursement des billets d'obligation générale de série 2021-2 de 185 \$ à leur échéance au deuxième trimestre de l'exercice 2024.

Liquidités et stratégie de financement

Au 31 mai 2025, nous disposons de liquidités totales de 1 609 \$.

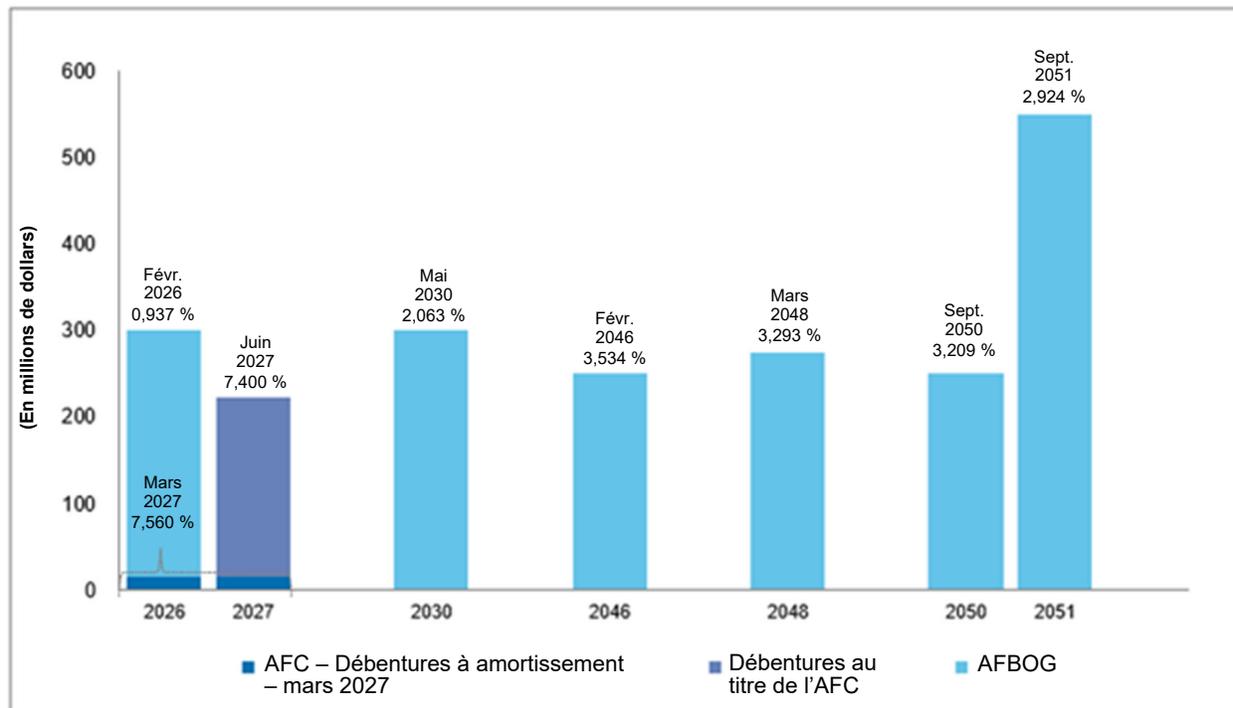
Nous sommes exposés à un risque de refinancement lié à l'échéance de nos obligations et billets, y compris le versement annuel de principal de 16 \$ exigible sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2. Nous atténuons ce risque en nous assurant que nous avons accès à des facilités de crédit 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.

	31 mai 2025	31 août 2024
DETTE À LONG TERME		
Obligations et billets à payer		
Aux termes de l'acte de fiducie cadre	239 \$	255 \$
Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale	1 910	1 910
	<u>2 149</u>	<u>2 165</u>
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés	(9)	(10)
	<u>2 140</u>	<u>2 155</u>
Total des obligations et des billets à payer	2 140	2 155
Moins la partie courante de la dette à long terme	(301)	(16)
	<u>1 839 \$</u>	<u>2 139 \$</u>
Total de la dette à long terme	1 839 \$	2 139 \$
LIQUIDITÉS		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	675 \$	647 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	84	81
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	850	850
	<u>1 609 \$</u>	<u>1 578 \$</u>
Total des liquidités	1 609 \$	1 578 \$

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

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



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 mai	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⁾	(372)
Fonds pouvant être utilisés sans restriction	478 \$
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⁾	(845)
Facilités de lettre de crédit consenties inutilisées	15 \$

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. Les dates d'échéance des deux tranches ont été prorogées de un an au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025. 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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

- 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 quatre facilités de lettres de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite totalisaient 860 \$ au 31 mai 2025 (860 \$ au 31 août 2024). Au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2025, 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 2025 et une tranche de 410 \$ arrivera à échéance le 31 décembre 2026. Au 31 mai 2025, une somme de 801 \$ (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. Après le 31 mai 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. Compte tenu de ces réductions, le montant prélevé sur les lettres de crédit aux fins de capitalisation du déficit de solvabilité du régime de retraite agréé se chiffre à 670 \$.

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 mai 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 – pour les exercices qui seront clos les 31 août						
	Total	2025	2026	2027	2028	2029	Par la suite
Passifs dérivés	4 \$	– \$	4 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dette à long terme (y compris la partie courante) ^{1), 2)}	2 149 \$	– \$	301 \$	223 \$	– \$	– \$	1 625 \$
Paiements d'intérêts ²⁾	1 097	10	67	65	48	48	859
Engagements en capital ³⁾	265	114	83	43	11	9	5
Obligation locative	52	1	3	3	3	3	39
Prêt consenti à une partie liée ⁴⁾	15	15	–	–	–	–	–
Total des obligations contractuelles	3 582 \$	140 \$	458 \$	334 \$	62 \$	60 \$	2 528 \$

- 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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

- 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 13 afférente aux états financiers de l'exercice 2024.
- 3) La Société a des engagements en vue de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles qui s'élevaient à 265 \$ au 31 mai 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 ».

Régime de retraite agréé

La Société continue de respecter les exigences en matière de capitalisation de son régime de retraite agréé à prestations définies, soit le régime de retraite de NAV CANADA, conformément aux règlements du BSIF.

La dernière évaluation actuarielle du régime de retraite de NAV CANADA (aux fins de capitalisation) a été effectuée en date du 1^{er} janvier 2025 et déposée auprès du BSIF en juin 2025. L'évaluation actuarielle a révélé un excédent au titre de la continuité de l'exploitation de 1 436 \$ (1 325 \$ au 1^{er} janvier 2024).

Les règlements régissant la capitalisation des régimes de retraite sous réglementation fédérale prévoient un test de solvabilité qui suppose qu'un régime est liquidé à la date d'évaluation. L'évaluation actuarielle aux fins de la solvabilité effectuée en date du 1^{er} janvier 2025 a fait état d'un excédent de solvabilité réglementaire de 100 \$ (déficit de 98 \$ au 1^{er} janvier 2024). Comme le permet la réglementation, la Société a décidé de réduire les lettres de crédit en cours du montant de l'excédent de solvabilité réglementaire, ramenant ainsi cet excédent à 0 \$.

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. Le 1^{er} 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 de retraite de NAV CANADA 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.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(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 2024 de la Société.

	31 mai 2025	31 août 2024
Obligations et billets à payer	2 140 \$	2 155 \$
Capitaux propres		
Résultats non distribués	28	28
Comptes de report réglementaires		
Soldes débiteurs	(1 181)	(1 139)
Soldes créditeurs	459	444
Avantages du personnel		
Actif au titre des prestations d'invalidité de longue durée	(1)	(1)
Passif au titre des avantages liés aux régimes de retraite capitalisés	395	348
Passif au titre des congés de maladie cumulatifs	19	19
Total du capital	1 859 \$	1 854 \$

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 16 afférente aux états financiers de l'exercice 2024 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
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(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 2024.

Couverture d'assurance

Notre programme d'assurance-responsabilité pour l'aviation 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 18 septembre 2024, 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 actuelle de la circulation aérienne soutiendra la progression des produits et permettra à NAV CANADA de maintenir une couverture du service de la dette 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
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(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. 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 résultats trimestriels prévus, ce qui élimine les variations des résultats non distribués au cours de l'exercice.

	Trimestres clos les			
	T3 31 mai 2025	T2 28 février 2025	T1 30 novembre 2024	T4 31 août 2024
Produits	466 \$	396 \$	449 \$	510 \$
Charges d'exploitation	443	423	428	404
Autres (produits) et charges	42	8	(4)	20
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	<u>(19)</u>	<u>(35)</u>	<u>25</u>	<u>86</u>
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(18)	34	(23)	(45)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	37	1	(2)	6
	<u>19</u>	<u>35</u>	<u>(25)</u>	<u>(39)</u>
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	<u>– \$</u>	<u>– \$</u>	<u>– \$</u>	<u>47 \$</u>

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

	Trimestres clos les			
	T3 31 mai 2024	T2 29 février 2024	T1 30 novembre 2023	T4 31 août 2023
Produits	433 \$	393 \$	464 \$	519 \$
Charges d'exploitation	418	435	381	388
Autres (produits) et charges	19	24	17	54
	(4)	(66)	66	77
Recouvrement d'impôt sur le résultat	1	–	–	–
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	(5)	(66)	66	77
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(39)	(26)	(57)	(72)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	12	56	12	54
	(27)	30	(45)	(18)
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	(32) \$	(36) \$	21 \$	59 \$

PERSPECTIVES FINANCIÈRES²

Les rubriques qui suivent présentent les résultats annuels projetés à l'heure actuelle de la Société pour l'exercice 2025 comparativement aux résultats réels de l'exercice 2024.

	Exercice 2025	Exercice 2024	Variation (\$)
Résultats d'exploitation (avant la stabilisation des tarifs)			
Redevances d'usage	1 820	1 760	60
Autres produits	30	40	(10)
	1 850 \$	1 800 \$	50 \$
Charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires	1 758	1 633	125
Bénéfice net avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	92 \$	167 \$	(75) \$
Volumes de circulation aérienne (croissance d'un exercice à l'autre)	2,8 %	6,4 %	
Solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs	(83) \$	(175) \$	92 \$
Investissement en immobilisations et en actifs réglementaires¹⁾	255 \$	183 \$	72 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	692 \$	647 \$	45 \$

¹⁾ L'investissement en immobilisations et en actifs réglementaires est présenté déduction faite d'un montant de 29 \$ relatif au financement public dans le cadre du FNCC (15 \$ pour l'exercice 2024).

²⁾ 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
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

L'environnement économique évolue rapidement en raison des décrets présidentiels américains instaurant de nouveaux droits de douane, des mesures de rétorsion du Canada et d'autres initiatives protectionnistes, ce qui continue d'entraîner une certaine volatilité au sein de l'économie canadienne. La Société évalue activement les répercussions directes et indirectes futures sur ses activités à mesure que la situation évolue. L'ampleur de l'incidence demeure inconnue à la date du présent rapport de gestion.

Produits

Les produits tirés des redevances d'usage pour l'exercice 2025 devraient augmenter de 60 \$ par rapport à ceux de l'exercice 2024, ce qui reflète l'augmentation prévue de 2,8 % des volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, ainsi qu'une augmentation moyenne des redevances d'usage de 3,73 % ayant pris effet le 1^{er} janvier 2025, laquelle a été contrebalancée en partie par la diminution moyenne des redevances d'usage de 5,57 % ayant pris effet le 1^{er} janvier 2024. Cette augmentation des produits tirés des redevances d'usage sera contrée en partie par la baisse de 10 \$ des autres produits pour l'exercice 2025 attribuable aux contrats de vente et de services visant des technologies et aux projets générant d'autres produits.

Dans notre rapport de gestion pour le deuxième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté des produits tirés des redevances d'usage attendus de 1 799 \$ pour l'exercice 2025, ce qui représente une hausse de 1,6 % d'un exercice à l'autre. L'augmentation de 21 \$ est attribuable à l'accroissement plus important que prévu de la circulation aérienne projetée. Il n'y a aucune modification des prévisions au titre des autres produits par rapport au rapport de gestion pour le deuxième 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 125 \$ au cours de l'exercice 2025. La hausse est principalement attribuable à l'augmentation des charges liées à la rémunération en raison de la hausse des salaires et de l'effectif ainsi qu'à l'augmentation des autres charges d'exploitation, à mesure que nous continuerons d'investir dans notre effectif en croissance afin d'améliorer la prestation de services et de soutenir l'entretien et la modernisation des infrastructures.

Dans notre rapport de gestion du deuxième 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 1 773 \$ pour l'exercice 2025. La baisse de 15 \$ découle surtout des délais dans le calendrier des activités et des mesures de gestion des coûts.

Compte de stabilisation des tarifs

La Société prévoit que le compte de stabilisation des tarifs diminuera de 92 \$ pour s'établir à un solde débiteur ou à une insuffisance de 83 \$ au 31 août 2025.

Dans notre rapport de gestion du deuxième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté un solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs prévu de 120 \$ au 31 août 2025. La diminution plus importante de 37 \$ du solde débiteur s'explique essentiellement par la hausse des produits tirés des redevances d'usage prévus et par l'augmentation prévue de l'écart favorable des charges d'exploitation.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

Flux de trésorerie

Le solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de la Société devrait augmenter pour s'établir à 692 \$ au 31 août 2025. Des entrées nettes de trésorerie de 45 \$ sont attendues, ce qui reflète la baisse des remboursements de la dette et la hausse des encaissements au titre des redevances d'usage, contrebalancées en partie par l'augmentation des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs et les dépenses d'investissement plus élevées.

Dans notre rapport de gestion du deuxième trimestre de l'exercice 2025, nous avons présenté un solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie prévu de 655 \$ au 31 août 2025. L'augmentation de 37 \$ du solde prévu de trésorerie et d'équivalents de trésorerie s'explique en grande partie par la diminution des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs et par la hausse des encaissements au titre des redevances d'usage.

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 mai	2025	2024
Bénéfice net	47 \$	12 \$
Charges d'intérêts	74	85
Bénéfice consolidé¹⁾ avant les intérêts	121 \$	97 \$
Dotations aux amortissements	142 \$	139 \$
Bénéfice consolidé¹⁾ avant les intérêts et l'amortissement	263 \$	236 \$
Ratio de couverture par le bénéfice	1,64	1,14
Ratio de couverture par les flux de trésorerie	3,55	2,78

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

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2025
(en millions de dollars canadiens)

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 2024.

Méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives appliquées dans les états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2025 figurent à la note 3 afférente aux états financiers de l'exercice 2024.

Principales estimations comptables et jugements

L'établissement des états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2025 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 présentés à la note 2 d) afférente aux états financiers de l'exercice 2024.

Les principales estimations comptables et les jugements significatifs formulés lors de l'établissement des états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2025 de la Société sont conformes à ceux qui ont été formulés lors de l'établissement de nos états financiers consolidés de l'exercice 2024 et qui sont décrits dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2024.

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 31 mai 2025 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.