



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

RAPPORT DE GESTION

SUR FORMULAIRE 51-102A1

TRIMESTRE CLOS LE

30 NOVEMBRE 2025

Le 7 janvier 2026



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

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
Mise en garde concernant les informations prospectives	1
Faits saillants financiers	2
Activités de NAV CANADA	2
Stratégie financière et réglementation des tarifs	3
Principales questions financières	5
RÉSULTATS D'EXPLOITATION	5
Produits	5
Charges d'exploitation	7
Autres (produits) et charges	7
Mouvements du compte de stabilisation des tarifs	8
Mouvement net des comptes de report réglementaires	9
GESTION FINANCIÈRE ET GESTION DU CAPITAL	10
Flux de trésorerie	10
Liquidités et stratégie de financement	11
Obligations contractuelles et engagements	13
Gestion du capital	14
Gestion des risques financiers	14
Cotes de crédit	15
RÉSULTATS TRIMESTRIELS	16
Informations financières trimestrielles (non audité)	16
INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES	18
Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie	18
Transactions avec des parties liées	19
Méthodes comptables	19
Principales estimations comptables et jugements	19
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	19

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
PREMIER 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 30 novembre 2025 et pour le trimestre clos à cette date (le « premier 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 premier trimestre de l'exercice 2026 (les « états financiers du premier 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 premier 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.

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 premier 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 7 janvier 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, la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions 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
PREMIER 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 7 janvier 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 ainsi que les redevances perçues en fonction des mouvements dans l'espace aérien), ont augmenté de 2,3 % au cours du premier trimestre de l'exercice 2026, dépassant les prévisions du budget.
- À la clôture du premier trimestre de l'exercice 2026, la Société disposait de solides réserves de liquidités, dont un solde de trésorerie de 750 millions de dollars, ce qui lui procure une souplesse financière pour faire face à la volatilité future des volumes de circulation aérienne et aux échéances à venir de la dette.
- 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
PREMIER 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 :

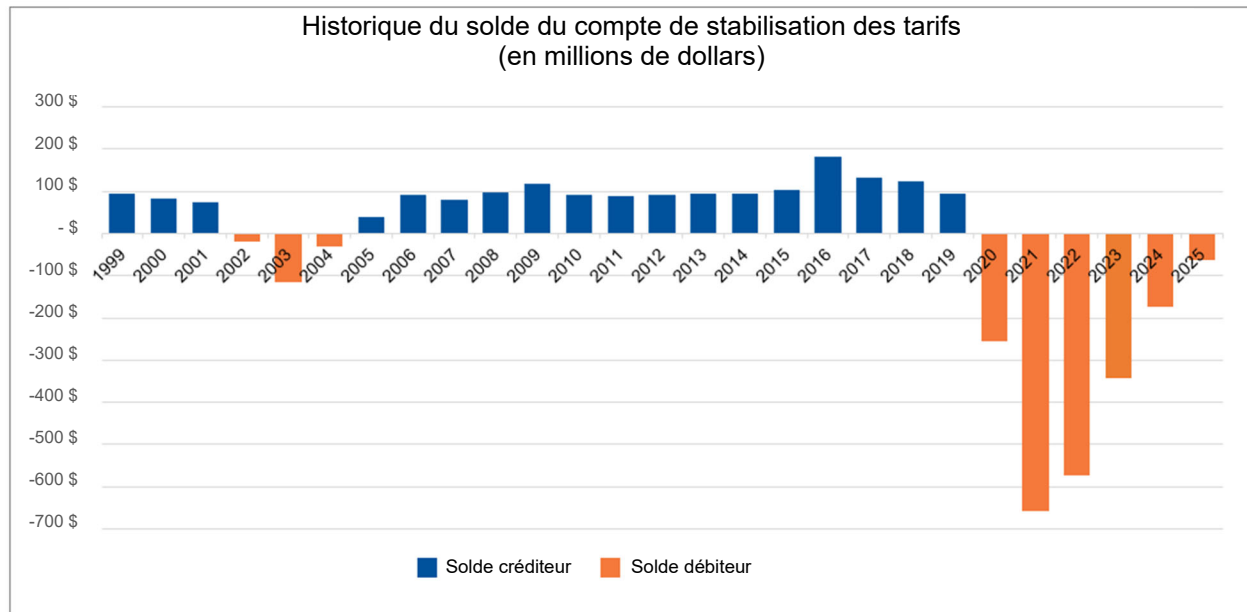
- a) les exigences réglementaires en regard de la prestation de services de navigation aérienne;
- b) les chiffres réels et les prévisions en matière de circulation aérienne;
- c) les besoins financiers et les besoins en matière d'exploitation de la Société, y compris le solde actuel et prévu du compte 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
PREMIER 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
PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026
(en millions de dollars canadiens)

Principales questions financières¹

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

1. Circulation aérienne et redevances d'usage

Au cours du trimestre clos le 30 novembre 2025, les volumes de circulation aérienne, calculés en unités de redevances pondérées, ont augmenté de 2,3 %, en regard de la période correspondante de l'exercice 2025, malgré l'incertitude économique et géopolitique actuelle. Le budget annuel pour l'exercice qui sera clos le 31 août 2026 (l'« exercice 2026 ») reflète une croissance des unités de redevances pondérées de 1,7 % d'un exercice à l'autre. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2026, les unités de redevances pondérées ont augmenté de 0,4 % par rapport à la croissance prévue au budget de l'exercice 2026 pour la même période.

2. Compte de stabilisation des tarifs

Au 30 novembre 2025, le compte de stabilisation des tarifs affichait un solde débiteur (soit une insuffisance) de 29 \$. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2026, le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 31 \$, en raison surtout d'un recouvrement prévu de 27 \$ et des écarts nets favorables de 4 \$ 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 ».

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.

Trimestres clos les 30 novembre	2025	2024	Variation (\$)
Redevances de survol	227 \$	213 \$	14 \$
Redevances d'aérogare	198	189	9
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	16	13	3
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	28	27	1
Total des redevances d'usage	469	442	27
Autres produits ¹⁾	6	7	(1)
	475 \$	449 \$	26 \$

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.

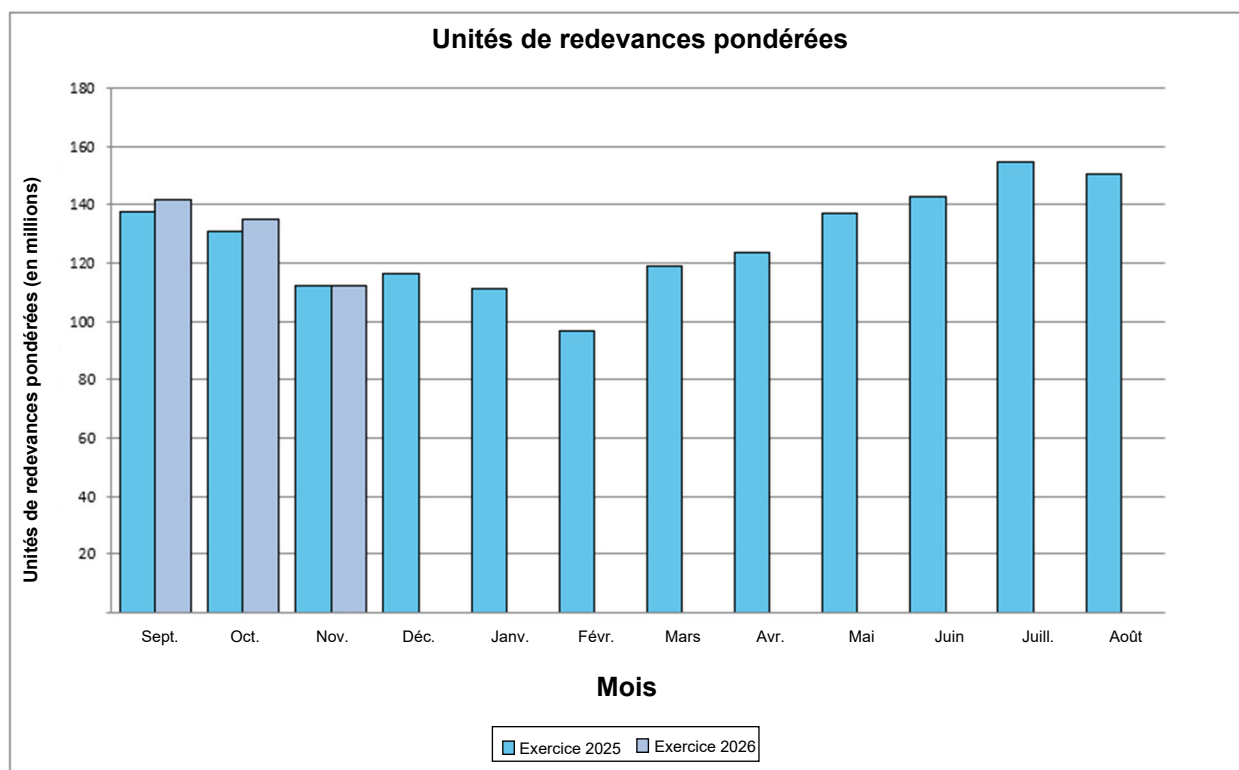
Les produits tirés des redevances d'usage pour le trimestre clos le 30 novembre 2025 ont augmenté de 27 \$, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice 2025. L'augmentation s'explique par les modifications apportées aux taux des redevances d'usage avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2025 et une croissance des produits du fait de la hausse de 2,3 % des volumes de circulation aérienne.

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
PREMIER 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 2,3 % au cours du trimestre clos le 30 novembre 2025 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, 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
PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026
(en millions de dollars canadiens)

Charges d'exploitation

Trimestres clos les 30 novembre	2025	2024	Variation (\$)
Salaires et avantages du personnel	315 \$	303 \$	12 \$
Services techniques	52	50	2
Installations et entretien	17	16	1
Amortissements	33	35	(2)
Autres	23	24	(1)
	<u>440 \$</u>	<u>428 \$</u>	<u>12 \$</u>

Les charges au titre des salaires et avantages du personnel pour le trimestre clos le 30 novembre 2025 ont augmenté de 12 \$, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice 2025, en raison surtout de l'accroissement de l'effectif visant à améliorer la prestation de services et à soutenir l'entretien et la modernisation des infrastructures et de la hausse des salaires. L'augmentation a été contrebalancée en partie par la croissance des affectations de main-d'œuvre aux projets d'investissement.

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). Le 30 octobre 2025, l'Alliance de la Fonction publique du Canada (6 % de l'effectif, convention échue le 31 décembre 2023) a déposé un avis de différend auprès du ministre du Travail en vertu de l'alinéa 71(1)b) de la partie I du Code canadien du travail, demandant une aide à la conciliation pour parvenir à un règlement.

Autres (produits) et charges

Trimestres clos les 30 novembre	2025	2024	Variation (\$)
Produits financiers	(15) \$	(22) \$	(7) \$
Charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel	3	8	5
Autres charges financières	18	18	–
Autres profits	(4)	(8)	(4)
	<u>2 \$</u>	<u>(4) \$</u>	<u>(6) \$</u>

Les produits financiers ont diminué de 7 \$ au cours du trimestre clos le 30 novembre 2025, en raison surtout de la hausse de 9 \$ de la juste valeur du placement dans Aireon Holdings LLC (conjointement avec sa filiale entièrement détenue Aireon LLC, « Aireon »), comparativement à une hausse de 13 \$ pour la période correspondante 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 \$ des charges d'intérêts nettes liées aux avantages du personnel pour le trimestre clos le 30 novembre 2025 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 4 \$ au cours du trimestre clos le 30 novembre 2025 en raison 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
PREMIER 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.

Trimestres clos les 30 novembre	2025	2024	Variation (\$)
Solde débiteur à l'ouverture de la période	(60) \$	(175) \$	115 \$
Écart par rapport aux niveaux prévus			
Produits inférieurs aux prévisions	(2)	(6)	4
Charges d'exploitation inférieures aux prévisions	10	18	(8)
Autres charges nettes inférieures aux prévisions	17	22	(5)
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	(21)	(19)	(2)
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	4	15	(11)
Ajustement approuvé initial ¹⁾	27	8	19
Mouvement net comptabilisé dans le bénéfice net (la perte nette)	31	23	8
Solde débiteur à la clôture de la période	(29) \$	(152) \$	123 \$

¹⁾ Afin que les résultats d'exploitation atteignent le seuil de rentabilité, après l'application de la comptabilité des activités à tarifs réglementés, le conseil a approuvé un excédent prévu, 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.

Le solde débiteur du compte de stabilisation des tarifs a diminué de 31 \$ au cours du trimestre clos le 30 novembre 2025, ce qui s'explique avant tout par ce qui suit :

- l'ajustement prévu de 27 \$, qui correspond au bénéfice net attendu pour le trimestre clos le 30 novembre 2025 selon le budget pour l'exercice 2026;
- le fait que les autres charges nettes se sont situées au-dessous des prévisions, soit 17 \$ de moins, en raison surtout de la variation de la juste valeur du placement dans Aireon et de l'incidence du profit de change latent sur ce placement;
- le fait que les charges d'exploitation se sont situées en deçà des prévisions, soit 10 \$ de moins, en raison surtout de la gestion des dépenses, de la diminution des honoraires de services professionnels et des autres charges;

facteurs contrebalancés par :

- le mouvement net des autres comptes de report réglementaires inférieur de 21 \$, essentiellement en raison de la variation de la juste valeur du placement dans Aireon, du profit de change sur ce placement, et du coût des prestations pour services rendus au cours de la période moins élevé que prévu du fait de la hausse du taux d'actualisation.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
PREMIER 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 30 novembre	2025	2024	Variation (\$)
Compte de stabilisation des tarifs ¹⁾	(31) \$	(23) \$	(8) \$
Autres comptes de report réglementaires			
Coûts des régimes de retraite des membres du personnel	12	17	(5)
Autres avantages du personnel	(1)	(1)	–
Placement dans Aireon, avant impôt	(13)	(21)	8
Accord d'infonuagique	3	5	(2)
Dépréciation d'actifs	(3)	(2)	(1)
	<u>(33) \$</u>	<u>(25) \$</u>	<u>(8) \$</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 dans Aireon sert à contrebalancer la hausse de la juste valeur comptabilisée au cours du trimestre clos le 30 novembre 2025 et l'incidence du change entre le dollar canadien et le dollar américain en comparaison de la période correspondante de 2025.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
PREMIER 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 clos le 30 novembre 2025.

Flux de trésorerie

Trimestres clos les 30 novembre	2025	2024	Variation (\$)
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation	78 \$	117 \$	(39) \$
Investissement	(70)	(33)	(37)
Financement	(1)	(1)	–
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement	7	83	(76)
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1	1	–
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	8	84	(76)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	742	647	95
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	750 \$	731 \$	19 \$
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)¹⁾			
Flux de trésorerie liés aux éléments suivants ²⁾			
Exploitation	78 \$	117 \$	(39) \$
Dépenses d'investissement	(74)	(34)	(40)
Subventions publiques reçues	4	1	3
Paiement au titre des obligations locatives	(1)	(1)	–
Flux de trésorerie disponibles	7 \$	83 \$	(76) \$

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

²⁾ Se reporter au tableau des flux de trésorerie et à la note 2 g) figurant dans nos états financiers du premier trimestre de l'exercice 2026.

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

La diminution des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 30 novembre 2025 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 clos le 30 novembre 2025 s'explique par l'augmentation des dépenses d'investissement.

Au cours du premier trimestre de 2026, la Société a investi 57 \$ dans des immobilisations (sorties de trésorerie de 74 \$, incluant des paiements liés aux dépenses d'investissement engagées en août de l'exercice 2025 et excluant des intérêts inscrits à l'actif de 1 \$), contre 45 \$ au cours du premier trimestre de 2025 (sorties de trésorerie de 34 \$, incluant la réception d'un règlement non récurrent de 9 \$ et excluant des intérêts inscrits à l'actif de 1 \$). 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.

Liquidités et stratégie de financement

Au 30 novembre 2025, nous disposons de liquidités totales de 1 685 \$.

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.

	30 novembre 2025	31 août 2025
DETTE À LONG TERME		
Obligations et billets à payer		
Aux termes de l'acte de fiducie cadre	239 \$	239 \$
Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale	1 910	1 910
	<u>2 149</u>	<u>2 149</u>
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés	(9)	(9)
Total des obligations et des billets à payer	<u>2 140</u>	<u>2 140</u>
Moins la partie courante de la dette à long terme	<u>(301)</u>	<u>(301)</u>
Total de la dette à long terme	<u>1 839 \$</u>	<u>1 839 \$</u>
LIQUIDITÉS		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	750 \$	742 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	85	84
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	850	850
Total des liquidités	<u>1 685 \$</u>	<u>1 676 \$</u>

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
PREMIER 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 30 novembre	2025
Facilités de crédit à des fins générales :	
Facilité de crédit conclue avec un consortium d'institutions financières canadiennes – tranche non utilisée ^{1), 2)}	850 \$
Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien ³⁾	(390)
Fonds pouvant être utilisés sans restriction	460 \$
Facilités de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite	
Facilités de lettres de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite ⁴⁾	820 \$
Moins : les lettres de crédit en cours aux fins des obligations au titre des régimes de retraite ⁴⁾	(714)
Facilités de lettre de crédit consenties inutilisées	106 \$

- ¹⁾ La facilité de crédit de la Société consentie par un consortium d'institutions financières canadiennes est constituée de deux tranches de montants égaux échéant le 27 mars 2028 et le 26 mars 2030, respectivement. La convention relative à la facilité de crédit prévoit des emprunts à divers taux d'intérêt fondés sur certains taux de référence, plus précisément le taux préférentiel canadien et le taux des opérations de pension à un jour (*Canadian Overnight Repo Rate Average*, ou le taux « CORRA »), ainsi que sur la cote de crédit de la Société au moment du prélèvement. La Société est tenue de payer des commissions d'engagement qui sont tributaires de sa cote de crédit.
- ²⁾ Une attribution de 25 \$ auprès d'une institution financière canadienne a été effectuée aux termes de la facilité de crédit consentie de 850 \$.
- ³⁾ Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin.
- ⁴⁾ Les facilités de lettres de crédit aux fins des obligations au titre des régimes de retraite se composent de quatre facilités auprès d'institutions financières canadiennes totalisant 820 \$ au 30 novembre 2025 (860 \$ au 31 août 2025). Au cours du trimestre clos le 30 novembre 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 2026 et une tranche de 370 \$ arrivera à échéance le 31 décembre 2027, à moins que ces facilités de crédit ne soient prorogées. Au 30 novembre 2025, 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
PREMIER 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 30 novembre 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	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite
Passifs dérivés	1 \$	1 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dette à long terme (y compris la partie courante) ^{1), 2)}	2 149 \$	301 \$	223 \$	– \$	– \$	300 \$	1 325 \$
Paiements d'intérêts ²⁾	1 067	48	65	48	48	48	810
Engagements en capital ³⁾	241	160	46	15	11	7	2
Obligation locative	52	2	3	3	3	3	38
Prêt consenti à une partie liée ⁴⁾	15	15	–	–	–	–	–
Total des obligations contractuelles	3 525 \$	527 \$	337 \$	66 \$	62 \$	358 \$	2 175 \$

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

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

3) La Société a des engagements en vue de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles qui s'élevaient à 241 \$ au 30 novembre 2025 (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
PREMIER 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.

	30 novembre 2025	31 août 2025
Obligations et billets à payer	2 140 \$	2 140 \$
Capitaux propres		
Résultats non distribués	28	28
Comptes de report réglementaires		
Soldes débiteurs	(1 049)	(1 072)
Soldes créditeurs	951	939
Avantages du personnel		
Actif au titre des avantages liés aux régimes de retraite capitalisés	(32)	(44)
Passif au titre des congés de maladie cumulatifs	22	22
Total du capital	2 060 \$	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
PREMIER 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.

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 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
PREMIER 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			
	T1 30 novembre 2025	T4 31 août 2025	T3 31 mai 2025	T2 28 février 2025
Produits	475 \$	545 \$	466 \$	396 \$
Charges d'exploitation	440	442	443	423
Autres (produits) et charges	2	(7)	42	8
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	<u>33</u>	<u>110</u>	<u>(19)</u>	<u>(35)</u>
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(31)	(105)	(18)	34
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	(2)	(5)	37	1
	<u>(33)</u>	<u>(110)</u>	<u>19</u>	<u>35</u>
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires¹⁾	<u>- \$</u>	<u>- \$</u>	<u>- \$</u>	<u>- \$</u>

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

	Trimestres clos les			
	T1 30 novembre 2024	T4 31 août 2024	T3 31 mai 2024	T2 29 février 2024
Produits	449 \$	510 \$	433 \$	393 \$
Charges d'exploitation	428	404	418	435
Autres (produits) et charges	(4)	20	19	24
	25	86	(4)	(66)
Charge d'impôt sur le résultat	–	–	1	–
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	25	86	(5)	(66)
Mouvement net des comptes de report réglementaires				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(23)	(45)	(39)	(26)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	(2)	6	12	56
	(25)	(39)	(27)	30
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires¹⁾	– \$	47 \$	(32) \$	(36) \$

- ¹⁾ 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.

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

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 30 novembre	2025	2024
Bénéfice net ¹⁾	– \$	(21) \$
Charges d'intérêts	73	81
Bénéfice consolidé²⁾ avant les intérêts	73 \$	60 \$
Dotation aux amortissements	135 \$	145 \$
Bénéfice consolidé²⁾ avant les intérêts et l'amortissement	208 \$	205 \$
Ratio de couverture par le bénéfice ¹⁾	1,00	0,74
Ratio de couverture par les flux de trésorerie	2,85	2,53

¹⁾ 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.

²⁾ Le bénéfice consolidé est présenté après la stabilisation des tarifs.

NAV CANADA
RAPPORT DE GESTION
PREMIER TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2026
(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 2025.

Méthodes comptables

Les méthodes comptables significatives appliquées dans les états financiers du premier 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 premier 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 premier 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.

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