



# **RAPPORT DE GESTION**

**SUR FORMULAIRE 51-102A1**

**TRIMESTRE ET PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOS LE**

**31 MAI 2018**

**Le 12 juillet 2018**

## TABLE DES MATIÈRES

<b>INTRODUCTION</b> .....	1
Mise en garde concernant les informations prospectives .....	1
Activités de NAV CANADA .....	2
Stratégie financière et réglementation des tarifs.....	2
Faits saillants financiers .....	4
Principales questions financières.....	9
<b>RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b> .....	13
Produits .....	13
Charges d'exploitation.....	17
Autres (produits) et charges, y compris (le recouvrement) la charge d'impôt sur le résultat.....	19
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) .....	21
Mouvements du compte de stabilisation des tarifs .....	24
Autres éléments du résultat global.....	25
Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs.....	27
Perspectives financières .....	28
Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie .....	30
Transactions avec des parties liées .....	31
<b>SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS</b> .....	32
Informations financières trimestrielles (non audité) .....	32
Analyse des résultats trimestriels.....	33
<b>SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT</b> .....	34
Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018.....	34
Flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 .....	36
Liquidités et stratégie de financement .....	37
Cotes de crédit .....	39
Besoins en trésorerie .....	41
Gestion du capital.....	45
Instruments financiers et gestion des risques .....	45
<b>CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES</b> .....	47
Prises de position comptables futures .....	48
<b>PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS</b> .....	49
<b>CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE</b> <b>À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b> .....	50

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

## **INTRODUCTION**

Le présent rapport de gestion porte sur la situation financière, les résultats d'exploitation, le résultat global et les flux de trésorerie consolidés intermédiaires non audités du trimestre et de la période de neuf mois clos le 31 mai 2018 (le « troisième trimestre de l'exercice 2018 ») de NAV CANADA et de ses filiales (aussi désignées 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 2018 (les « états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018 »), de nos états financiers consolidés annuels audités et des notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 août 2017 (l'« exercice 2017 »), de notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2017 ainsi que de notre notice annuelle 2017 datée du 26 octobre 2017 (la « notice annuelle de l'exercice 2017 »). De plus amples renseignements sur NAV CANADA, y compris nos états financiers consolidés du troisième trimestre de l'exercice 2018 et de l'exercice 2017, notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2017 ainsi que notre notice annuelle de l'exercice 2017, sont disponibles sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), au [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Nos états financiers sont établis en dollars canadiens (« \$ CA ») et ils sont conformes aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018 ont été dressés conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*. 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 avant d'être déposé.

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

Le présent rapport de gestion et plus particulièrement, sans toutefois s'y limiter, les rubriques « INTRODUCTION – Principales questions financières – Circulation aérienne et redevances d'usage », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Produits – redevances d'usage », « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives financières » et « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Instruments financiers et gestion des risques », 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 », « prévoir », « estimer », « se rapprocher » ainsi que d'autres termes semblables ou verbes conjugués au conditionnel ou au futur tels que « 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 considérablement de ceux fournis, explicitement ou implicitement, dans ces énoncés. Les risques et les incertitudes comprennent, notamment, l'agitation géopolitique, les attaques terroristes et la menace d'attaques terroristes, les guerres, les épidémies ou les pandémies, les catastrophes naturelles, les situations météorologiques, les préoccupations environnementales, 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, la capacité de percevoir les redevances d'usage et de réduire les charges d'exploitation, le succès de notre placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon LLC (« Aireon »), les pertes sur créances sur les placements, 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 2017. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion traduisent nos attentes en date du 12 juillet 2018 et peuvent changer après cette date. Les lecteurs du présent rapport de gestion sont priés de ne pas se fier indûment à tout énoncé prospectif. Nous déclinons toute intention ou toute obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif par suite de nouvelles informations ou d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**Activités de NAV CANADA**

Société du secteur privé sans capital social, NAV CANADA exploite le système de navigation aérienne civile (le « SNA ») du Canada. Nous sommes dotés d'installations dans l'ensemble du Canada et nous fournissons des services de navigation aérienne 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 électroniques à la navigation, dans l'espace aérien sous le contrôle du Canada.

L'activité principale de la Société 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.

**Stratégie financière et réglementation des tarifs**

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. Nous visons à inscrire à l'état consolidé du résultat net des résultats financiers qui correspondent essentiellement au seuil de rentabilité à la clôture de chaque exercice. Du fait des variations saisonnières prévues 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 ne pas atteindre le seuil de rentabilité, après la comptabilisation des ajustements du compte de stabilisation des tarifs. Cette situation est illustrée dans le tableau sous « SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS – Informations financières trimestrielles (non audité) ».

Comme il en a été fait mention au préalable, les redevances d'usage sont établies en fonction des besoins financiers de la Société, lesquels tiennent compte du volume estimatif de circulation aérienne et des charges prévues. Étant donné que les produits et les charges réels vont différer de ces estimations, l'établissement des redevances futures nécessite le recours à des méthodes qui tiendront 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. Le recours à un mécanisme de « stabilisation des tarifs » nous permet d'atteindre ces objectifs.

Lors de la préparation de nos états financiers consolidés, nous tenons 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. À titre d'exemple, 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 qui ont été utilisés lors de l'établissement des redevances d'usage. Si nos produits réels devaient dépasser nos charges réelles, l'excédent serait inscrit comme un crédit au compte de stabilisation des tarifs, et il serait remis aux clients au moyen des redevances d'usage futures. Réciproquement, si les produits réels devaient être inférieurs aux charges réelles, l'insuffisance serait inscrite comme un débit dans le compte de stabilisation des tarifs, et elle serait récupérée auprès des clients au moyen des redevances d'usage futures (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs »).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Par ailleurs, pour certaines transactions pour lesquelles l'échéancier des flux de trésorerie diffère sensiblement du moment de la comptabilisation, 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. Ces transactions sont généralement prises en compte aux fins de l'établissement des tarifs lorsque les montants doivent être réalisés en trésorerie.

Lorsque nous établissons le niveau des redevances d'usage, nous prenons en considération les besoins financiers actuels et futurs de la Société (se reporter aux rubriques « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) » et « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement 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.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Faits saillants financiers**

**Résultats d'exploitation du trimestre clos le 31 mai 2018**

La Société a inscrit une perte nette de 8 \$ au troisième trimestre de l'exercice 2018 (8 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2017). Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des autres ajustements aux comptes de report réglementaires, la Société a inscrit une perte nette de 8 \$ (35 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2017). Étant donné le caractère saisonnier normal de la circulation aérienne et le fait que nos coûts sont essentiellement fixes, une perte nette est attendue pour ce trimestre.

	Trimestres clos les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Produits	349 \$	332 \$	17 \$
Charges d'exploitation	361	348	13
Autres (produits) et charges	(14)	16	(30)
(Recouvrement) charge d'impôt sur le résultat	10	3	7
Bénéfice net (perte nette), compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires	(8)	(35)	27
Mouvement net des comptes de report réglementaires			
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs :			
Écarts défavorables (favorables) par rapport aux niveaux prévus	11	(8)	19
Ajustement approuvé initial <sup>1)</sup>	2	10	(8)
	13	2	11
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires			
Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite	24	27	(3)
Autres avantages du personnel	(2)	8	(10)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	(46)	(8)	(38)
Participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	–	(5)	5
Impôt sur le résultat	10	3	7
Opérations de couverture réalisées	1	–	1
	(13)	25	(38)
	–	27	(27)
Perte nette, compte tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires	(8) \$	(8) \$	– \$

<sup>1)</sup> Afin que les résultats d'exploitation atteignent le seuil de rentabilité, au cours de l'exercice 2018, le conseil a approuvé une diminution du compte de stabilisation des tarifs en conséquence d'une insuffisance prévue. Ainsi, un virement de 10 \$ (38 \$ pour l'exercice 2017) depuis le compte de stabilisation des tarifs se fait de manière constante au cours de l'exercice. Pour le trimestre clos le 31 mai 2018, un montant de 2 \$ a été viré depuis le compte de stabilisation des tarifs (10 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2017).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

La Société est assujettie à une législation qui régit le niveau de ses redevances (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs »). Le calendrier de comptabilisation de certains produits et de certaines charges recouvrées au moyen des redevances est établi en fonction du mouvement des comptes de report réglementaires. Le mouvement net des comptes de report réglementaires pour le trimestre clos le 31 mai 2018 a été de néant, en comparaison d'un bénéfice de 27 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2017. Cette variation de 27 \$ des reports réglementaires est attribuable à une hausse de 11 \$ des reports de résultats défavorables au moyen d'ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et à une diminution nette de 38 \$ des ajustements de report réglementaires visant à ajuster la comptabilisation de certaines transactions dans les périodes au cours desquelles elles seront prises en compte pour l'établissement des tarifs.

**Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018**

Comme le démontre le tableau suivant, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué de 106 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2018 et la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles négatifs de 30 \$, lesquels constituent 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 IFRS 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 ainsi que les investissements dans Aireon et les autres placements sous forme de participations. La direction accorde de l'importance à cette mesure, car elle permet de mesurer l'incidence de son programme d'investissement sur les ressources financières de la Société.

	Trimestres clos les 31 mai		
	2018	2017	Variation
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation <sup>1)</sup>	9 \$	(1) \$	10 \$
Investissement <sup>1)</sup>	(48)	(32)	(16)
Financement <sup>1)</sup>	(67)	(25)	(42)
<b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	(106)	(58)	(48)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	134	276	(142)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>28 \$</b>	<b>218 \$</b>	<b>(190) \$</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)</b>			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation <sup>2)</sup>	9 \$	(1) \$	10 \$
Dépenses d'investissement <sup>2)</sup>	(39)	(37)	(2)
Produit provenant de la vente de la participation dans une filiale <sup>2)</sup>	–	4	(4)
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>(30) \$</b>	<b>(34) \$</b>	<b>4 \$</b>

1) Se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018 » pour obtenir une analyse de la variation des flux de trésorerie par rapport à ceux de l'exercice précédent.

2) Se reporter au tableau des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Résultats d'exploitation de la période de neuf mois close le 31 mai 2018**

La Société a inscrit une perte nette de 50 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 (42 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017). Compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des autres ajustements aux comptes de report réglementaires, la Société a inscrit une perte nette de 65 \$ (99 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017). Étant donné le caractère saisonnier normal de la circulation aérienne et le fait que nos coûts sont essentiellement fixes, une perte nette est attendue pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Produits	1 001 \$	960 \$	41 \$
Charges d'exploitation	1 041	997	44
Autres (produits) et charges	34	53	(19)
(Recouvrement) charge d'impôt sur le résultat	(9)	9	(18)
Bénéfice net (perte nette), compte non tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires	(65)	(99)	34
Mouvement net des comptes de report réglementaires			
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs :			
Écarts défavorables (favorables) par rapport aux niveaux prévus	2	(37)	39
Ajustement approuvé initial <sup>1)</sup>	7	29	(22)
	9	(8)	17
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires			
Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite	78	89	(11)
Autres avantages du personnel	(4)	5	(9)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	(62)	(34)	(28)
Participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	–	(5)	5
Impôt sur le résultat	(7)	9	(16)
Opérations de couverture réalisées	1	1	–
	6	65	(59)
	15	57	(42)
Perte nette, compte tenu des ajustements au titre de la stabilisation des tarifs et des ajustements aux comptes de report réglementaires	(50) \$	(42) \$	(8) \$

<sup>1)</sup> Afin que les résultats d'exploitation atteignent le seuil de rentabilité au cours de l'exercice 2018, le conseil a approuvé une diminution du compte de stabilisation des tarifs en conséquence d'une insuffisance prévue. Ainsi, un virement de 10 \$ (38 \$ pour l'exercice 2017) depuis le compte de stabilisation des tarifs se fait de manière constante au cours de l'exercice. Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018, un montant de 7 \$ a été viré depuis le compte de stabilisation des tarifs (29 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

Le mouvement net des comptes de report réglementaires pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 s'est soldé par un bénéfice de 15 \$, en comparaison d'un bénéfice de 57 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2017. Cette variation de 42 \$ des reports réglementaires est attribuable à des reports de résultats défavorables de 9 \$ au moyen d'ajustements au titre de la stabilisation des tarifs (résultats favorables de 8 \$ pour l'exercice 2017), laquelle a été atténuée par une diminution nette de 59 \$ des ajustements de report réglementaires visant à ajuster la comptabilisation de certaines transactions dans les périodes au cours desquelles elles seront prises en compte pour l'établissement des tarifs.

**Flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018**

Comme le démontre le tableau suivant, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué de 194 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 et la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles négatifs de 145 \$, lesquels constituent une mesure financière non conforme aux PCGR définie à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018 ».

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation <sup>1)</sup>	(26) \$	58 \$	(84) \$
Investissement <sup>1)</sup>	(126)	179	(305)
Financement <sup>1)</sup>	(42)	(135)	93
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement</b>	(194)	102	(296)
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	–	(3)	3
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	(194)	99	(293)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	222	119	103
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	28 \$	218 \$	(190) \$
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)</b>			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation <sup>2)</sup>	(26) \$	58 \$	(84) \$
Dépenses d'investissement <sup>2)</sup>	(124)	(97)	(27)
Placement sous forme d'actions privilégiées <sup>2)</sup>	–	(16)	16
Remboursement (paiement) d'impôt à l'égard du placement sous forme d'actions privilégiées <sup>2)</sup>	5	(5)	10
Produit provenant de la vente de la participation dans une filiale <sup>2)</sup>	–	4	(4)
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	(145) \$	(56) \$	(89) \$

1) Se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 » pour obtenir une analyse de la variation des flux de trésorerie par rapport à ceux de l'exercice précédent.

2) Se reporter au tableau des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Situation financière au 31 mai 2018**

Le tableau qui suit montre les variations importantes de nos actifs et de nos passifs entre le 31 août 2017 et le 31 mai 2018 :

	31 mai 2018	31 août 2017	Variation
<b>Actifs</b>			
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 \$	222 \$	(194) \$
Débiteurs et autres	97	107	(10)
Placements	71	95	(24)
Autres actifs courants	9	11	(2)
	<u>205</u>	<u>435</u>	<u>(230)</u>
<b>Actifs non courants</b>			
Placement sous forme d'actions privilégiées	412	350	62
Prêt consenti à une partie liée	12	2	10
Avantages du personnel	7	11	(4)
Participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	7	7	–
Immobilisations corporelles	712	705	7
Immobilisations incorporelles	931	930	1
Autres actifs non courants	1	1	–
	<u>2 082</u>	<u>2 006</u>	<u>76</u>
Total des actifs	<u>2 287</u>	<u>2 441</u>	<u>(154)</u>
Soldes débiteurs des comptes de report réglementaires	<u>1 428</u>	<u>1 475</u>	<u>(47)</u>
Total des actifs et des soldes débiteurs des comptes de report réglementaires	<u>3 715 \$</u>	<u>3 916 \$</u>	<u>(201) \$</u>
<b>Passifs</b>			
<b>Passifs courants</b>			
Emprunts bancaires	40 \$	– \$	40 \$
Fournisseurs et autres créditeurs	216	229	(13)
Passifs dérivés	6	1	5
Produits différés	7	6	1
Remboursement au titre des redevances d'usage	–	60	(60)
Partie courante de la dette à long terme	275	375	(100)
	<u>544</u>	<u>671</u>	<u>(127)</u>
<b>Passifs non courants</b>			
Dette à long terme	1 219	1 220	(1)
Avantages du personnel	1 539	1 586	(47)
Passif d'impôt différé	48	55	(7)
Passifs dérivés	–	12	(12)
Autres passifs non courants	2	2	–
	<u>2 808</u>	<u>2 875</u>	<u>(67)</u>
Total des passifs	<u>3 352</u>	<u>3 546</u>	<u>(194)</u>
<b>Capitaux propres</b>			
Résultats non distribués (déficit)	(22)	28	(50)
Soldes créditeurs des comptes de report réglementaires	385	342	43
Total des passifs, des capitaux propres et des soldes créditeurs des comptes de report réglementaires	<u>3 715 \$</u>	<u>3 916 \$</u>	<u>(201) \$</u>

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Pour une analyse des variations de la trésorerie et des équivalents de trésorerie depuis le 31 août 2017, se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT- Flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 ».

Se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières » pour plus de précisions sur les principales variations des placements courants et à long terme, y compris le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon et la dette à long terme, au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018.

La variation des passifs non courants au titre des avantages du personnel découle principalement des profits nets à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel comptabilisés pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 et du règlement au titre de la compression relative aux indemnités de cessation d'emploi. Ces variations, de même que les variations correspondantes des soldes débiteurs des comptes de report réglementaires, sont décrites plus en détail à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Autres éléments du résultat global ».

Le solde des résultats non distribués (du déficit) au 31 mai 2018 correspond aux résultats jusqu'à cette date. Nous planifions nos activités de façon à atteindre essentiellement le seuil de rentabilité au point de vue financier à la clôture de chaque exercice, après la couverture des charges au moyen des redevances d'usage et des autres sources de produits, et après les ajustements du compte de stabilisation des tarifs. Par conséquent, le solde du compte des résultats non distribués (du déficit) s'est établi au même montant à la clôture de chacun des exercices, soit à 28 \$. Tout écart par rapport à ce montant à la clôture d'une période intermédiaire découle des variations saisonnières ou d'autres fluctuations prévues des produits et des charges.

### **Principales questions financières**

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

#### **1. Compte de stabilisation des tarifs**

Au 31 mai 2018, le compte de stabilisation des tarifs (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs ») affichait un solde créditeur de 122 \$, ce qui est supérieur au montant cible de 104 \$ pour l'exercice 2018 (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs »).

Le compte de stabilisation des tarifs a diminué de 9 \$ au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018 en raison des écarts défavorables de 2 \$ par rapport aux résultats prévus et de l'ajustement approuvé initial de 7 \$ au compte de stabilisation des tarifs. Les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs sont décrits à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs ».

#### **2. Circulation aérienne et redevances d'usage<sup>1</sup>**

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2018, les volumes de circulation aérienne ont augmenté de 5,0 % sur douze mois. Le budget approuvé pour l'exercice 2018 prévoyait une croissance de 4,2 % pour l'exercice. À l'heure actuelle, la Société prévoit une croissance annuelle de 4,7 % de la circulation aérienne pour l'exercice 2018.

Nous jugeons constamment nos besoins financiers ainsi que la circulation aérienne et nous mettons à jour régulièrement nos prévisions financières pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture économique. Chaque trimestre, nous passons en revue l'information disponible la plus à jour provenant de sources au sein du secteur de l'aviation et des prévisions à l'égard des indicateurs macro-

---

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

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

économiques; nous modifions ensuite nos prévisions en conséquence et nous évaluons la nécessité de modifier les tarifs.

Les solides résultats au titre de la circulation obtenus au cours de l'exercice 2018 ainsi que les projections relatives à la croissance de la circulation pour l'exercice qui sera clos le 31 août 2019 (l'« exercice 2019 ») ont permis à la Société de proposer l'annulation de l'augmentation moyenne de 0,4 % du taux qui devait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2018, pour ainsi prolonger la réduction temporaire du taux sur un an appliquée le 1<sup>er</sup> septembre 2017. Au cours de l'exercice 2019, les clients paieront en moyenne les mêmes tarifs que ceux en vigueur pour l'exercice 2018.

Conformément à la *Loi sur les SNA*, la Société a publié le 28 mai 2018 un préavis de redevances révisées aux fins de consultation afin de fournir des renseignements détaillés sur les révisions proposées. La période de consultation prendra fin le 31 juillet 2018.

### **3. Régimes de retraite**

La Société continue de respecter les exigences en matière de capitalisation de ses deux régimes de retraite agréés à prestations définies conformément aux règlements du Bureau du surintendant des institutions financières Canada (« BSIF »). Les évaluations actuarielles aux fins de capitalisation sont exécutées une fois l'an en date du 1<sup>er</sup> janvier et doivent être présentées au BSIF au plus tard en juin de la même année. La réglementation qui régit la capitalisation nécessite que des évaluations actuarielles soient effectuées tant sur une base de continuité de l'exploitation que selon l'approche de solvabilité.

Les cotisations selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation pour la période annuelle qui sera ouverte le 1<sup>er</sup> juillet 2018 seront fondées sur les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018 avec ajustement rétroactif depuis le début de l'année civile. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et déposées auprès du BSIF en juin 2018 présentaient un excédent de 503 \$ selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation (242 \$ en 2017). Au 1<sup>er</sup> janvier 2018, la Société présentait un excédent de solvabilité réglementaire de 561 \$ (334 \$ en 2017) en partant de l'hypothèse que la reformulation du texte du régime ayant pris effet le 1<sup>er</sup> septembre 2016 était en vigueur à la date d'évaluation, notamment la modification visant l'annulation du régime faisant actuellement l'objet d'un examen par le BSIF (comme il est expliqué dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2017). Si la modification n'avait pas été incluse, la Société aurait présenté un déficit de solvabilité réglementaire de 89 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2018 (289 \$ en 2017). La modification n'a pas eu d'effet sur l'évaluation en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

Nous nous servons de la date annuelle de mesure du 31 août pour déterminer l'excédent ou le déficit comptable et établir la charge de retraite pour l'exercice à venir. Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 1 278 \$ au 31 mai 2018, en comparaison d'un déficit comptable de 1 295 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2017. La diminution de 17 \$ du déficit au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018 est attribuable à des gains actuariels nets de 106 \$, partiellement contrebalancés par l'excédent de 89 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société. Les gains actuariels nets de 106 \$ sont attribuables à un rendement des actifs des régimes supérieurs de 226 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation de 3,60 % au 31 août 2017, contrebalancé en partie par des pertes actuarielles de 120 \$ découlant d'une baisse de 10 points de base du taux d'actualisation, lequel s'établissait à 3,50 %.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, en ce qui a trait aux régimes de retraite à prestations définies de la Société, il n'y a eu aucun événement ou changement significatif qui aurait conduit à une réévaluation. Ainsi, aucune réévaluation n'a été effectuée et il n'a pas été nécessaire de comptabiliser de variations des réévaluations des régimes dans l'état des autres éléments du résultat global de la Société pour le trimestre clos le 31 mai 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

De plus amples détails sur les régimes de retraite de la Société figurent à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Besoins en trésorerie – Régimes de retraite ».

#### **4. Conventions collectives**

Environ 87 % de nos effectifs sont syndiqués aux termes de huit conventions collectives. Au cours de l'exercice 2017, la Société a annoncé la ratification de nouvelles conventions collectives avec quatre des syndicats représentant ses effectifs : l'association canadienne du contrôle du trafic aérien (l'« ACCTA ») pour la section locale 5454 d'Unifor, l'Association des spécialistes de la circulation aérienne du Canada (l'« ASCAC »), l'Institut professionnel de la fonction publique du Canada (l'« IPFPC ») et l'Association canadienne des agents financiers.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2018, la Société a annoncé la ratification d'une convention collective avec l'Association des pilotes fédéraux du Canada, qui représente environ 50 pilotes. La convention de deux ans couvre la période allant du 1<sup>er</sup> mai 2017 au 30 avril 2019.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, la Société a annoncé la ratification d'une convention collective avec la Fraternité internationale des ouvriers en électricité, qui représente environ 650 membres. La convention de deux ans couvre la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 31 décembre 2019.

Par ailleurs, au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, la Société a annoncé la conclusion de la ronde de négociations avec la section locale 1016 d'Unifor, qui représente environ 270 membres. La convention de deux ans couvre la période allant du 1<sup>er</sup> juillet 2017 au 30 juin 2019.

La Société a entamé des négociations avec le syndicat restant, qui représente environ 7 % des effectifs syndiqués, dont la convention collective a expiré le 31 décembre 2017.

#### **5. Placement dans une capacité de surveillance des aéronefs installée dans l'espace par l'intermédiaire d'Aireon**

Comme il est expliqué à la note 4 afférente aux états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018, le 15 mai 2018, l'entente de société à responsabilité limitée d'Aireon a été modifiée et une entente de souscription a été conclue entre Aireon et NATS, le fournisseur de services de navigation aérienne (« FSNA ») du Royaume-Uni (collectivement, les « ententes de mai 2018 »), afin que NATS puisse procéder à un investissement de 69 \$ US (89 \$ CA) dans Aireon.

Au 31 mai 2018, le placement de la Société dans Aireon s'élevait à 150 \$ US (194 \$ CA) [150 \$ US (187 \$ CA) au 31 août 2017]. Par suite de la conclusion des ententes de mai 2018, la Société est représentée par cinq des onze membres du conseil d'administration d'Aireon.

Conformément aux ententes de mai 2018, une tranche de la participation sous forme d'actions ordinaires actuelle d'Iridium Communication Inc. (« Iridium ») dans Aireon sera ultérieurement rachetée contre un paiement d'Aireon de 120 \$ US (155 \$ CA), ce qui déterminera de façon définitive les participations de tous les investisseurs dans Aireon. À la suite du rachat et de la conversion connexe de la totalité des actions privilégiées en actions ordinaires, NAV CANADA détiendra 45,3 % de la participation sous forme d'actions ordinaires pleinement diluée dans Aireon (elle détenait une participation de 51 % avant l'investissement de NATS), ENAV et NATS en détiendront chacun 11,1 % et l'Irish Aviation Authority (l'« IAA ») et Naviair en détiendront chacun 5,3 %, alors qu'Iridium détiendra la participation restante de 21,8 %. Ce rachat dépendra des fonds dont Aireon disposera et devrait avoir lieu d'ici le 31 août 2021.

Au 31 mai 2018, la participation totale de la Société en actions ordinaires sur une base pleinement diluée après la conversion s'établissait à 37,2 % (40,9 % au 31 août 2017).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Lors de l'investissement initial par ENAV, l'IAA et Navair en février 2014, le prix payé par ces trois investisseurs pour des actions privilégiées d'Aireon ayant essentiellement les mêmes caractéristiques était considéré comme étant une estimation fiable de la juste valeur d'Aireon. La Société a utilisé cette donnée pour évaluer la juste valeur de son placement dans Aireon au 31 août 2017. Par suite de l'investissement effectué par NATS en mai 2018, la Société s'est appuyée sur le prix payé par NATS pour le placement de celle-ci sous forme d'actions privilégiées d'Aireon pour évaluer la juste valeur de son propre placement dans Aireon au 31 mai 2018, puisqu'il a été déterminé que cela représente la meilleure estimation de la juste valeur. Au 31 mai 2018, la juste valeur du placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon avait augmenté pour s'établir à 412 \$ (350 \$ au 31 août 2017).

Le 22 décembre 2017, le gouvernement des États-Unis a adopté une loi prévoyant la réduction du taux d'impôt fédéral des sociétés de 35 % à 21 %. Le passif d'impôt différé net de la Société au 31 mai 2018, lequel s'est chiffré à 38 \$ US (48 \$ CA) [45 \$ US (55 \$ CA) au 31 août 2017], reflète ce nouveau taux.

Le 28 février 2018, la Société a conclu une entente avec Aireon en vue de fournir à celle-ci un crédit-relais d'un montant d'au plus 29 \$ US (38 \$ CA) et assorti d'un taux d'intérêt annuel de 11 %. Les montants prélevés aux termes de l'entente devaient être remboursés à la plus rapprochée des dates suivantes : le 29 juin 2018 ou la date à laquelle Aireon disposera de fonds aux termes d'une facilité de crédit de premier rang. En mai 2018, l'entente de crédit-relais a été modifiée afin d'en repousser la date d'échéance jusqu'à la plus rapprochée des dates suivantes : le 30 septembre 2019 ou la date à laquelle le financement initial aux termes d'une facilité de crédit de premier rang sera effectué. Le montant de l'obligation financière aux termes de l'entente modifiée demeure le même. Au 31 mai 2018, Aireon avait prélevé un montant de 7 \$ US (10 \$ CA) aux termes de l'entente.

## **6. Activités de financement**

En août 2017, la Société a conclu une opération à terme sur obligations de 137 \$ afin d'atténuer une partie de l'incidence éventuelle d'une hausse des taux d'intérêt sur le coût de refinancement des billets d'obligation générale de série BMT 2013-1 d'un montant de 350 \$ qui sont arrivés à échéance le 19 avril 2018. La Société a mis fin au contrat à terme sur obligations en janvier 2018 en raison des modifications apportées à ses plans de refinancement et elle a conclu en même temps un nouveau contrat à terme sur obligations d'un même montant aligné sur le plan révisé.

Le 29 mars 2018, la Société a émis des billets d'obligation générale de série BMT 2018-1 échéant le 30 mars 2048 d'une valeur de 275 \$. Les billets sont assortis d'un taux d'intérêt annuel de 3,293 %. Le produit tiré de l'émission de ces billets a été utilisé pour rembourser en partie les billets d'obligation générale de série BMT 2013-1 de la Société d'une valeur de 350 \$ arrivés à échéance le 19 avril 2018. Le restant du solde des obligations a été remboursé au moyen des liquidités disponibles et de prélèvements sur la facilité de crédit consortiale de la Société. De plus, la Société a mis fin au contrat à terme sur obligations qu'elle avait conclu en janvier 2018. La Société a subi une perte nette de 2 \$ relativement à ces deux contrats à terme sur obligations.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

**Produits**

Le tableau ci-dessous présente une répartition des produits par catégories. La notice annuelle de l'exercice 2017 et les notes afférentes aux états financiers consolidés annuels de l'exercice 2017 fournissent davantage de renseignements sur les différentes catégories de nos redevances d'usage.

	Trimestres clos les 31 mai			
	2018	2017	Variation	%
Redevances de survol	172 \$	165 \$	7 \$	4 %
Redevances d'aérogare	127	121	6	5 %
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	24	21	3	14 %
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	11	12	(1)	(8) %
Total des redevances d'usage	334	319	15	5 %
Autres produits	15	13	2	15 %
	<u>349 \$</u>	<u>332 \$</u>	<u>17 \$</u>	<u>5 %</u>

Les autres produits comprennent les contrats de services et de développement, les services liés à notre centre de conférence à notre installation de Cornwall (Ontario), la vente de publications liées à l'aéronautique civile, de même que d'autres produits divers.

Les produits pour le troisième trimestre de l'exercice 2018 se sont établis à 349 \$, comparativement à 332 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2017. L'augmentation de 17 \$ s'explique principalement par l'accroissement de 5,3 % des volumes de circulation aérienne enregistré au troisième trimestre de l'exercice 2018.

La Société a modifié ses redevances d'usage avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> septembre 2017. Les tarifs ont baissé en moyenne de 3,5 % et rendent aussi compte d'une réduction temporaire de un an de 0,4 %, ce qui, dans les faits, a prorogé la réduction de tarifs temporaire de un an de 3,9 % mise en œuvre le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			
	2018	2017	Variation	%
Redevances de survol	492 \$	474 \$	18 \$	4 %
Redevances d'aérogare	371	351	20	6 %
Redevances quotidiennes/ annuelles/trimestrielles	67	61	6	10 %
Redevances d'utilisation des services de navigation de l'Atlantique Nord et de communications internationales	32	32	—	— %
Total des redevances d'usage	962	918	44	5 %
Autres produits	39	42	(3)	(7) %
	<u>1 001 \$</u>	<u>960 \$</u>	<u>41 \$</u>	<u>4 %</u>

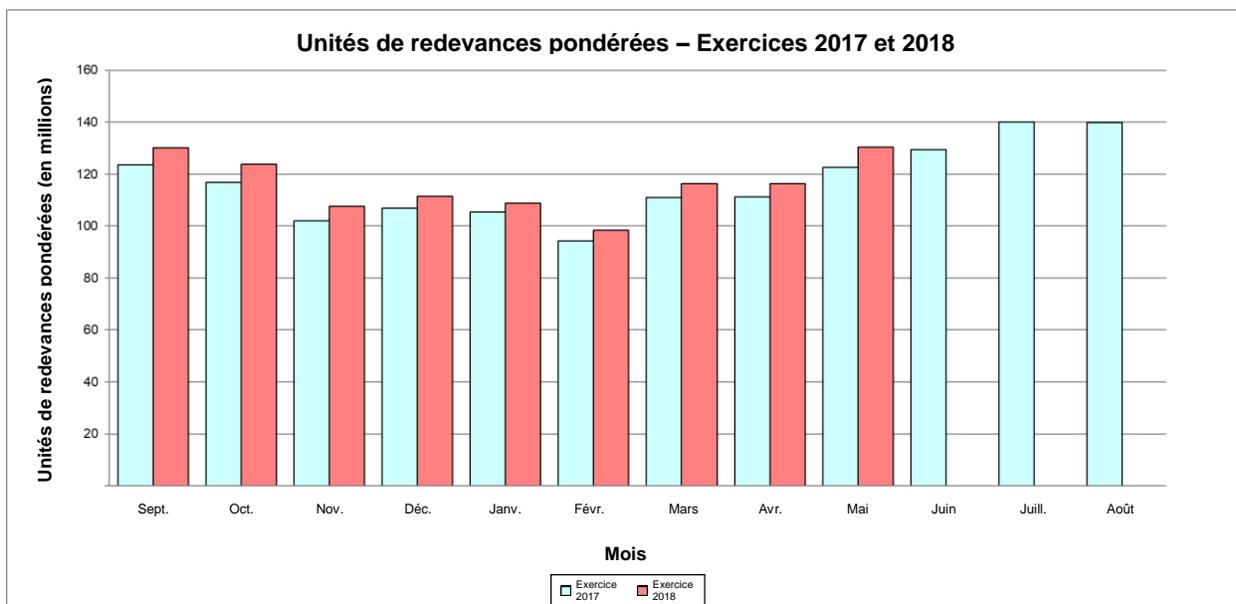
**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Les produits pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 se sont établis à 1 001 \$, comparativement à 960 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017. L'augmentation de 41 \$ s'explique par une hausse de 44 \$ des produits provenant des redevances d'usage attribuable à l'accroissement de 5,0 % des volumes de circulation aérienne enregistré au cours de l'exercice 2018, en partie contrebalancé par une baisse de 3 \$ des autres produits visant principalement les contrats de service et de développement.

### Circulation aérienne

La croissance de la circulation aérienne au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2018 reflète les niveaux saisonniers habituels. Le graphique qui suit présente la circulation en « unités de redevances pondérées », lesquelles reflètent le nombre de vols, la taille des aéronefs et les distances parcourues.



Les volumes futurs de circulation aérienne peuvent être influencés par de nombreux facteurs, notamment le taux de croissance ou de ralentissement de l'économie, les variations de la demande de transport aérien de passagers, les niveaux d'utilisation de la capacité des aéronefs, les prix du carburant, les changements apportés aux activités des transporteurs aériens, la concurrence entre les transporteurs aériens, la restructuration et l'insolvabilité de compagnies aériennes, les activités terroristes, les épidémies ou les pandémies, les situations météorologiques, les catastrophes naturelles, les préoccupations environnementales, les tendances démographiques et d'autres facteurs.

### Redevances d'usage<sup>2</sup>

Les niveaux de nos redevances d'usage sont tributaires de nos coûts, du niveau de service requis, des volumes de circulation aérienne et des produits tirés de sources autres qu'aéronautiques (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs »).

Nous exerçons nos activités 24 heures par jour, 365 jours par année afin de fournir un service essentiel d'infrastructure de sécurité à l'échelle nationale et internationale. Étant donné que la plupart de nos coûts sont fixes et directement liés à la prestation des services, il existe relativement peu de possibilités de

---

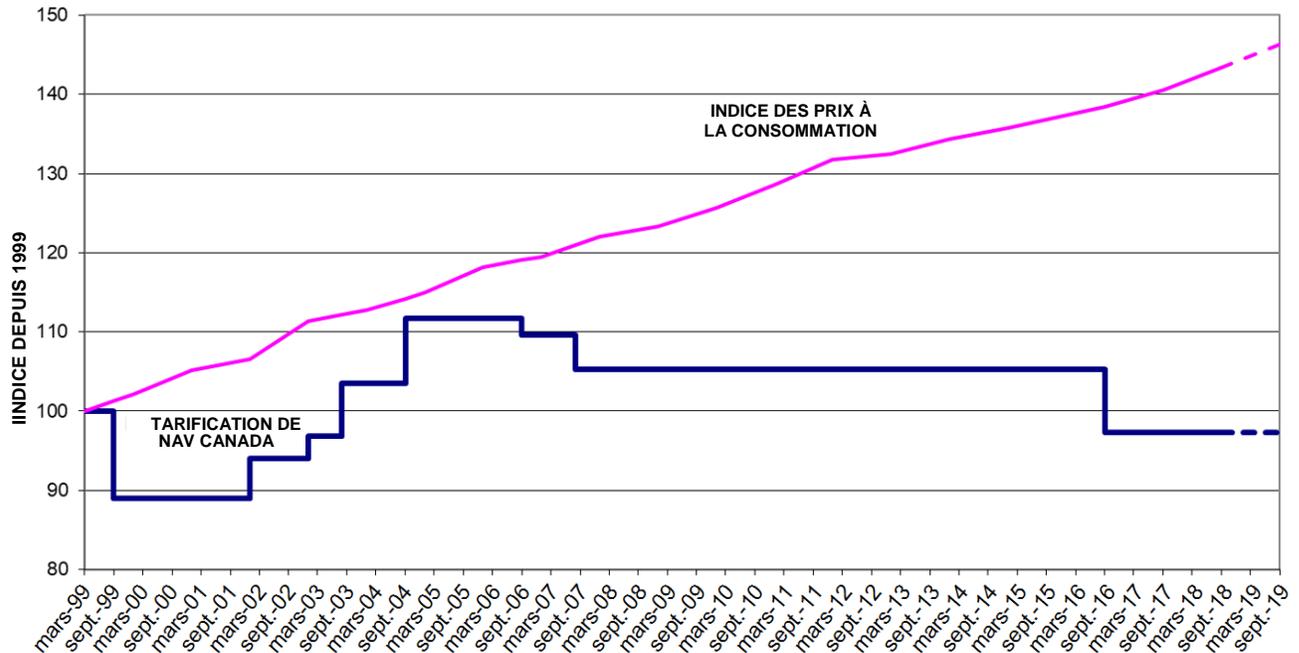
<sup>2</sup> Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

compresser considérablement ces coûts sans réduire les services, scénario inacceptable dans la plupart des cas. Nous continuons à mettre l'accent sur la gestion des coûts, l'amélioration de la productivité et la recherche de nouvelles sources de produits, soit la concession de licences, la vente de technologies ou autres. Cela nous aide à maintenir les redevances d'usage aux taux les plus bas possible tout en respectant nos obligations en matière de sécurité et de service.

Le graphique qui suit illustre l'évolution de nos niveaux de redevances d'usage au fil du temps. Le graphique montre aussi le changement aux redevances d'usage entré en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2016 et le 1<sup>er</sup> septembre 2017. Au 1<sup>er</sup> septembre 2017, les redevances d'usage révisées étaient de 3 % inférieures en moyenne à celles en vigueur au moment de leur mise en œuvre initiale selon le principe de recouvrement complet des coûts en mars 1999, ce qui représente une augmentation inférieure à l'indice des prix à la consommation (« IPC ») depuis mars 1999 dans une mesure d'environ 43 points de pourcentage.

**COMPARAISON HISTORIQUE DES CHANGEMENTS DE REDEVANCES D'USAGE DE NAV CANADA<sup>1), 3)</sup>  
AVEC L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION<sup>2)</sup>**



1. Changements moyens depuis la mise en application complète des redevances le 1<sup>er</sup> mars 1999.
2. Indice des prix à la consommation – augmentation présumée de 2,0 % pour 2018 et par la suite.
3. NAV CANADA a annoncé une proposition visant à réduire les taux de 0,4 % en moyenne, ce qui viendrait dans les faits prolonger la réduction temporaire du taux sur un an appliquée le 1<sup>er</sup> septembre 2017.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Comme le montre le graphique précédent, la Société n'a pas apporté d'augmentations globales à ses tarifs depuis l'exercice 2005; elle a par ailleurs instauré quatre réductions de tarifs depuis l'entrée en vigueur des tarifs en 1999. Le graphique montre également les redevances révisées que la Société propose d'instaurer à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2018 (analysées plus bas).

Nous jugeons constamment nos besoins financiers ainsi que la circulation aérienne et nous mettons à jour régulièrement nos prévisions financières pour tenir compte de l'évolution de la conjoncture économique. Sur une base trimestrielle, nous évaluons la nécessité de modifier les tarifs.

Les solides résultats au titre de la circulation obtenus au cours de l'exercice 2018 (se reporter à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Perspectives financières ») ainsi que les projections relatives à la croissance de la circulation pour l'exercice 2019 ont permis à la Société de proposer l'annulation de l'augmentation moyenne de 0,4 % du taux qui devait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2018, pour ainsi prolonger la réduction temporaire du taux sur un an appliquée le 1<sup>er</sup> septembre 2017. Au cours de l'exercice 2019, nos clients paieront en moyenne les mêmes tarifs que ceux en vigueur pour l'exercice 2018.

Conformément à la *Loi sur les SNA*, la Société a publié le 28 mai 2018 un préavis de redevances révisées aux fins de consultation afin de fournir des renseignements détaillés sur les révisions proposées. La période de consultation prendra fin le 31 juillet 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Charges d'exploitation**

	Trimestres clos les 31 mai			
	2018	2017	Variation	%
Salaires et avantages du personnel	256 \$	249 \$	7 \$	3 %
Services techniques	30	27	3	11 %
Installations et entretien	17	17	-	-
Amortissements	39	37	2	5 %
Autres	19	18	1	6 %
	<u>361 \$</u>	<u>348 \$</u>	<u>13 \$</u>	<u>4 %</u>

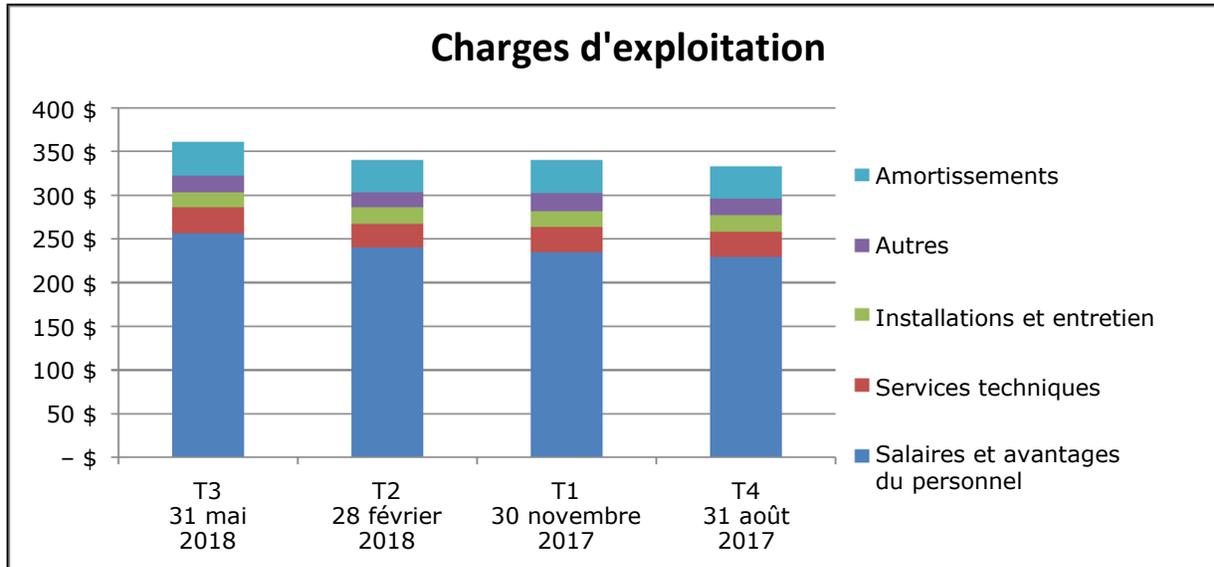
	Périodes de neuf mois closes les 31 mai			
	2018	2017	Variation	%
Salaires et avantages du personnel	731 \$	696 \$	35 \$	5 %
Services techniques	86	83	3	4 %
Installations et entretien	54	53	1	2 %
Amortissements	114	110	4	4 %
Autres	56	55	1	2 %
	<u>1 041 \$</u>	<u>997 \$</u>	<u>44 \$</u>	<u>4 %</u>

Les charges au titre des salaires et avantages du personnel ont augmenté de 7 \$ et de 35 \$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2018, respectivement, par rapport au trimestre et à la période de neuf mois clos le 31 mai 2017, en raison surtout de l'augmentation des niveaux de rémunération et des charges liées aux heures supplémentaires découlant des hausses négociées dans les conventions collectives, de l'augmentation des besoins en effectifs pour répondre à l'accroissement de la circulation aérienne et mener des activités en soutien aux projets ainsi que du maintien de niveaux optimaux d'effectifs partout au Canada, ce qui a été contrebalancé en partie par une perte de 9 \$ au titre de la compression liée à l'élimination volontaire et au règlement des indemnités de cessation d'emploi des employés comptabilisées pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2017.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Comme le montre le graphique présenté ci-après, la plupart de nos charges d'exploitation sont engagées uniformément tout au long de l'exercice.



**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Autres (produits) et charges, y compris (le recouvrement) la charge d'impôt sur le résultat**

	Trimestres clos les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Produits financiers			
Produits d'intérêts	(1) \$	(1) \$	– \$
Variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net <sup>1)</sup>			
VAC II, PCAC et autres placements <sup>2)</sup>	(1)	(1)	–
Placement sous forme d'actions privilégiées	(42)	(2)	40
	<u>(43)</u>	<u>(3)</u>	<u>40</u>
Total des produits financiers	<u>(44)</u>	<u>(4)</u>	<u>40</u>
Coût financier net lié aux avantages du personnel	14	14	–
Autres charges financières			
Charges d'intérêts	20	19	(1)
Autres (profits) et pertes			
Profits de change	(4)	(6)	(2)
Profit réalisé à la vente de la participation dans une filiale	–	(2)	(2)
Profit latent à la vente de la participation dans une filiale	–	(5)	(5)
	<u>(4)</u>	<u>(13)</u>	<u>(9)</u>
	<u>(14) \$</u>	<u>16 \$</u>	<u>30 \$</u>
Charge d'impôt sur le résultat	<u>10 \$</u>	<u>3 \$</u>	<u>(7) \$</u>

<sup>1)</sup> La variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net comprend les produits d'intérêts et de dividendes liés à ces actifs financiers.

<sup>2)</sup> Se rapporte au véhicule d'actifs cadre II (« VAC II »), au papier commercial adossé à des créances (« PCAC ») et à d'autres placements.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, la variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net a augmenté de 40 \$ comparativement au troisième trimestre de l'exercice 2017. Des ajustements de la juste valeur positifs de 39 \$ et des produits de dividendes de 3 \$ à l'égard du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon ont été comptabilisés pour le troisième trimestre de l'exercice 2018, alors que des produits de dividendes de 2 \$ avaient été comptabilisés pour le troisième trimestre de l'exercice 2017. Les ajustements de la juste valeur positifs sont attribuables à la hausse de la juste valeur fondée sur le prix payé par NATS pour son placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon en mai 2018.

Pour le troisième trimestre de 2017, la Société a comptabilisé des profits réalisés de 2 \$ et des profits latents de 5 \$ à la vente d'une partie de sa participation dans Searidge Technologies Inc. (« Searidge »).

L'impôt sur le résultat a augmenté de 7 \$ au troisième trimestre de l'exercice 2018 en comparaison du troisième trimestre de l'exercice 2017 en raison de la hausse des passifs d'impôt différé nets liés au placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon. La hausse de l'impôt différé est imputable à l'augmentation de la juste valeur du placement comptabilisé pour le troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Produits financiers			
Produits d'intérêts	(3) \$	(2) \$	1 \$
Variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net			
VAC II, PCAC et autres placements	(2)	(15)	(13)
Placement sous forme d'actions privilégiées	(48)	(22)	26
	<u>(50)</u>	<u>(37)</u>	<u>13</u>
Total des produits financiers	<u>(53)</u>	<u>(39)</u>	<u>14</u>
Coût financier net lié aux avantages du personnel	41	41	–
Autres charges financières			
Charges d'intérêts	58	60	2
Prime de remboursement	–	10	10
	<u>58</u>	<u>70</u>	<u>12</u>
Autres (profits) et pertes			
Profits de change	(12)	(12)	–
Profit réalisé à la vente de la participation dans une filiale	–	(2)	(2)
Profit latent à la vente de la participation dans une filiale	–	(5)	(5)
	<u>(12)</u>	<u>(19)</u>	<u>(7)</u>
	<u>34 \$</u>	<u>53 \$</u>	<u>19 \$</u>
(Recouvrement) charge d'impôt sur le résultat	<u>(9) \$</u>	<u>9 \$</u>	<u>18 \$</u>

La variation nette de la juste valeur des actifs financiers classés à la juste valeur par le biais du résultat net a augmenté de 14 \$ comparativement à l'exercice 2017. Des ajustements de la juste valeur positifs de 2 \$ à l'égard des billets du VAC II, du PCAC et d'autres placements ont été comptabilisés pour l'exercice 2018, en comparaison de 15 \$ pour l'exercice 2017. Des ajustements de la juste valeur positifs de 39 \$ et des produits de dividendes de 9 \$ à l'égard du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon ont été comptabilisés pour l'exercice 2018, alors que des ajustements de la juste valeur positifs de 14 \$ et des produits de dividendes de 8 \$ avaient été comptabilisés pour l'exercice 2017.

La baisse de 12 \$ des autres charges financières a surtout trait à la prime de remboursement de 10 \$ engagée au cours de l'exercice 2017 relativement au remboursement anticipé d'une tranche de 100 \$ des billets d'obligation générale de série BMT 2009-1 de 350 \$. Aucun coût similaire n'a été engagé au cours de l'exercice 2018.

Pour l'exercice 2017, la Société a comptabilisé des profits réalisés de 2 \$ et des profits latents de 5 \$ à la vente d'une partie de sa participation dans Searidge.

L'impôt sur le résultat a diminué de 18 \$ au cours de l'exercice 2018 en comparaison de l'exercice 2017 en raison de la diminution des passifs d'impôt différé nets liés au placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon par suite de la réduction du taux d'impôt fédéral américain des sociétés de 35 % à 21 %, ce qui a été contrebalancé en partie par l'augmentation de la juste valeur du placement comptabilisée pour le troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette)**

Le mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) 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		
	2018	2017	Variation
Compte de stabilisation des tarifs	13 \$	2 \$	11 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite	24	27	(3)
Autres avantages du personnel	(2)	8	(10)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	(46)	(8)	(38)
Participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	–	(5)	5
Impôt sur le résultat	10	3	7
Opérations de couverture réalisées	1	–	1
	<u>– \$</u>	<u>27 \$</u>	<u>(27) \$</u>

Le tableau figurant ci-après sous la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs » présente les mouvements du compte de stabilisation des tarifs.

Pour le troisième trimestre de l'exercice 2018, le mouvement net du compte de report réglementaire au titre des cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite a diminué de 3 \$ comparativement à celui du troisième trimestre de l'exercice 2017. Les ajustements réglementaires visant à porter le total de la charge au titre des prestations de retraite au niveau des cotisations aux régimes de retraite à recouvrer au moyen de l'établissement des tarifs ont été de 24 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2018, comparativement à 27 \$ pour le troisième trimestre de l'exercice 2017. Les reports réglementaires liés aux cotisations aux régimes de retraite de 24 \$ inscrits pour le troisième trimestre de l'exercice 2018 comprennent un montant de 2 \$ représentant le recouvrement prévu sur les cotisations de 44 \$ au titre du déficit de solvabilité versées au cours de l'exercice 2017.

Pour le troisième trimestre de l'exercice 2018, le mouvement net du compte de report réglementaire au titre des autres avantages du personnel a diminué de 10 \$ comparativement à celui du troisième trimestre de l'exercice 2017. Cette diminution est imputable surtout au report réglementaire de la perte de 9 \$ liée à la compression comptabilisée pour le troisième trimestre de l'exercice 2017 par suite de l'élimination volontaire et du règlement des indemnités de cessation d'emploi des employés visés par la convention collective conclue avec l'Association canadienne du contrôle du trafic aérien (l'« ACCTA »). Aucun report réglementaire similaire n'a été comptabilisé pour le troisième trimestre de l'exercice 2018.

La diminution de 38 \$ du compte de report réglementaire au titre du placement sous forme d'actions privilégiées au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018 est essentiellement attribuable au report réglementaire de la hausse de 39 \$ de la juste valeur du placement, alors qu'aucun report réglementaire similaire n'a été comptabilisé pour le troisième trimestre de l'exercice 2017.

Le mouvement net des comptes de report réglementaires au titre de la participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence a trait au report du profit latent de 5 \$ à l'égard de la participation résiduelle de 50 % de la Société dans Searidge comptabilisé pour l'exercice 2017. Aucun report réglementaire similaire n'a été comptabilisé pour le troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

Le mouvement net du compte de report réglementaire au titre de l'impôt sur le résultat comprend le report des passifs d'impôt futur liés au placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon ainsi qu'à sa participation résiduelle de 50 % dans Searidge. L'augmentation de 7 \$ au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018 par rapport au troisième trimestre de l'exercice 2017 est attribuable à la hausse des passifs d'impôt différé nets liés au placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon par suite de l'augmentation de la juste valeur du placement.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Compte de stabilisation des tarifs	9 \$	(8) \$	17 \$
Autres comptes de report réglementaires			
Cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite	78	89	(11)
Autres avantages du personnel	(4)	5	(9)
Placement sous forme d'actions privilégiées, avant impôt	(62)	(34)	(28)
Participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	–	(5)	5
Impôt sur le résultat	(7)	9	(16)
Opérations de couverture réalisées	1	1	–
	<u>15 \$</u>	<u>57 \$</u>	<u>(42) \$</u>

Le tableau figurant ci-après sous la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Mouvements du compte de stabilisation des tarifs » présente les mouvements du compte de stabilisation des tarifs.

Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018, le mouvement net du compte de report réglementaire au titre des cotisations des membres du personnel aux régimes de retraite a diminué de 11 \$ comparativement à celui de la période correspondante de l'exercice 2017. Les ajustements réglementaires visant à porter le total de la charge au titre des prestations de retraite au niveau des cotisations aux régimes de retraite à recouvrer au moyen de l'établissement des tarifs ont été de 78 \$ pour l'exercice 2018, comparativement à 89 \$ pour l'exercice 2017. Les reports réglementaires liés aux cotisations aux régimes de retraite de 78 \$ inscrits pour l'exercice 2018 comprennent un montant de 7 \$ représentant le recouvrement prévu sur les cotisations de 44 \$ au titre du déficit de solvabilité versées au cours de l'exercice 2017.

Pour l'exercice 2018, le mouvement net du compte de report réglementaire au titre des autres avantages du personnel a diminué de 9 \$ comparativement à celui de l'exercice 2017. Cette diminution est imputable au report réglementaire de la perte de 9 \$ liée à la compression comptabilisée pour l'exercice 2017 par suite de l'élimination volontaire et du règlement des indemnités de cessation d'emploi des employés visés par la convention collective conclue avec l'ACCTA. Aucun report réglementaire similaire n'a été comptabilisé pour l'exercice 2018.

La diminution de 28 \$ du compte de report réglementaire au titre du placement sous forme d'actions privilégiées au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018 est essentiellement attribuable au report réglementaire de la hausse de 39 \$ de la juste valeur du placement, comparativement à une hausse de 14 \$ comptabilisée pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017.

Le mouvement net des comptes de report réglementaires au titre de la participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence a trait au report du profit latent de 5 \$ à l'égard de la participation résiduelle de 50 % de la Société dans Searidge comptabilisé pour l'exercice 2017. Aucun report réglementaire similaire n'a été comptabilisé pour l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Le mouvement net du compte de report réglementaire au titre de l'impôt sur le résultat comprend le report des passifs d'impôt futur liés au placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon ainsi qu'à sa participation résiduelle de 50 % dans Searidge. La diminution de 16 \$ au cours de l'exercice 2018 par rapport à l'exercice 2017 est attribuable à la baisse des passifs d'impôt différé nets liés au placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon par suite de la réduction du taux d'impôt fédéral américain des sociétés de 35 % à 21 %, ce qui a été contrebalancé en partie par l'augmentation de la juste valeur du placement comptabilisée pour le troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**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 8 afférentes à nos états financiers de l'exercice 2017. Le tableau qui suit présente les mouvements du compte de stabilisation des tarifs.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Solde créditeur présenté à l'état de la situation financière à l'ouverture de la période	131 \$	169 \$	(38) \$
Écart par rapport aux prévisions			
Produits supérieurs aux prévisions	10	31	(21)
Charges d'exploitation supérieures aux prévisions	(7)	(18)	11
Autres (produits) et charges inférieurs (supérieurs) aux prévisions	61	(6)	67
Mouvement net des autres comptes de report réglementaires	(66)	30	(96)
Écarts totaux par rapport aux niveaux prévus	(2)	37	(39)
Ajustement approuvé initial	(7)	(29)	22
Mouvement net du compte de stabilisation des tarifs comptabilisé dans le résultat net	(9)	8	(17)
Solde créditeur présenté à l'état de la situation financière à la clôture de la période	122 \$	177 \$	(55) \$

La baisse de 9 \$ du compte de stabilisation des tarifs au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018 s'explique avant tout par :

- le mouvement net de 66 \$ des comptes de report réglementaires, qui a été moins favorable que prévu du fait principalement de ce qui suit :
  - une charge réglementaire nette liée au placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon de la Société qui s'est située au-dessus des prévisions, soit 51 \$ de plus, afin de différer l'augmentation de la juste valeur du placement et les profits de change latents attribuables à la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain;
  - une charge réglementaire liée à l'impôt sur le résultat qui s'est située au-dessus des prévisions, soit 10 \$ de plus, afin de différer la diminution des passifs d'impôt différé nets liés au placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon;
  - une charge réglementaire au titre des régimes de retraite qui s'est située au-dessus des prévisions, soit 8 \$ de plus, par suite essentiellement de cotisations aux régimes de retraite plus élevées que prévu;

partiellement compensées par ce qui suit :

- un ajustement réglementaire de 2 \$ pour comptabiliser un excédent sur les prestations d'invalidité à long terme (« ILD »);

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

- le fait que les charges d'exploitation se sont situées au-dessus des prévisions, soit 7 \$ de plus, en raison essentiellement d'une hausse des charges au titre des salaires et des avantages du personnel, laquelle a été compensée en partie par une diminution des charges liées aux services techniques et d'autres charges diverses;
- l'ajustement prévu de 7 \$, qui représente le trois quart de la perte nette annuelle anticipée de 10 \$ au moment où le budget de l'exercice 2018 a été approuvé;

partiellement compensés par ce qui suit :

- le fait que les autres (produits) et charges se sont situés au-dessous des prévisions, soit 61 \$ de moins, en raison essentiellement de l'augmentation de la juste valeur du placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, de la diminution des passifs d'impôt différé nets liés à ce placement par suite de la réduction du taux d'impôt fédéral américain des sociétés, et du fait que les profits de change se sont situés au-dessus des prévisions;
- le fait que les produits se sont situés au-dessus des prévisions, soit 10 \$ de plus, en raison de l'accroissement de 5,0 % des volumes de circulation aérienne comparativement à une augmentation prévue de 4,3 % pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018.

#### Autres éléments du résultat global

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

	Trimestres clos les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Éléments qui ne seront pas reclassés dans le résultat net :			
Réévaluation des régimes à prestations définies du personnel	– \$	(219) \$	219 \$
Mouvement net des comptes de report réglementaires	–	219	(219)
	–	–	–
Éléments qui seront reclassés dans le résultat net :			
Variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	(4)	(6)	2
Mouvement net des comptes de report réglementaires	4	6	(2)
	–	–	–
Total des autres éléments du résultat global	– \$	– \$	– \$

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, en ce qui a trait aux régimes de retraite à prestations définies et aux autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi de la Société, il n'y a eu aucun événement ou changement significatif qui aurait conduit à une réévaluation. Ainsi, aucune réévaluation n'a été effectuée et il n'a pas été nécessaire de comptabiliser de variations des réévaluations des régimes dans l'état des autres éléments du résultat global de la Société. Au troisième trimestre de l'exercice 2017, les pertes à la réévaluation de 219 \$ découlaient de pertes actuarielles de 550 \$, attribuables principalement à une diminution de 40 points de base du taux d'actualisation, lequel est passé à 3,50 %, en partie

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

atténuées par un rendement des actifs des régimes au-dessus des prévisions, soit 307 \$ de plus, selon le taux d'actualisation de 3,40 % au 31 août 2016 et par des gains actuariels de 24 \$ attribuables à l'évolution favorable des obligations au titre des prestations définies.

Au troisième trimestre de l'exercice 2018, des ajustements de la juste valeur négatifs de 4 \$ ont été inscrits surtout relativement aux couvertures de taux d'intérêt de la Société en lien avec le refinancement d'instruments d'emprunt qui arriveront à échéance au cours de l'exercice 2019. Au troisième trimestre de l'exercice 2017, des ajustements de la juste valeur négatifs de 6 \$ ont été inscrits relativement à ces mêmes couvertures de taux d'intérêt.

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
Éléments qui ne seront pas reclassés dans le résultat net :			
Réévaluation des régimes à prestations définies du personnel	100 \$	257 \$	(157) \$
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(100)	(257)	157
	—	—	—
Éléments qui seront reclassés dans le résultat net :			
Amortissement de la perte sur les couvertures de flux de trésorerie	1	1	—
Variations de la juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	4	30	(26)
Mouvement net des comptes de report réglementaires	(5)	(31)	26
	—	—	—
Total des autres éléments du résultat global	— \$	— \$	— \$

Les profits de 100 \$ à la réévaluation des régimes à prestations définies du personnel comptabilisés pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 ont été comptabilisés au cours du premier trimestre de l'exercice 2018 et sont attribuables au fait que le rendement des actifs des régimes a été supérieur de 226 \$ aux prévisions, selon le taux d'actualisation de 3,60 % au 31 août 2017, ce qui a été contrebalancé en partie par des pertes actuarielles de 126 \$ découlant d'une baisse de 10 points de base du taux d'actualisation, lequel est passé à 3,50 %. Pour l'exercice 2017, les profits nets à la réévaluation de 257 \$ découlaient essentiellement du rendement des actifs des régimes supérieur de 239 \$ aux prévisions, selon le taux d'actualisation de 3,40 % au 31 août 2016 et des gains actuariels de 18 \$ attribuables à une augmentation de 10 points de base du taux d'actualisation, lequel est passé à 3,50 %.

Au cours de l'exercice 2018, des ajustements de la juste valeur positifs de 4 \$ ont été inscrits surtout relativement aux couvertures de taux d'intérêt de la Société en lien avec le refinancement d'instruments d'emprunt qui arriveront à échéance au cours de l'exercice 2019. Au cours de l'exercice 2017, des ajustements de la juste valeur positifs de 30 \$ avaient été inscrits au titre de ces mêmes couvertures de taux d'intérêt.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Montants pris en compte aux fins de l'établissement des tarifs**

Comme il est mentionné à la rubrique « INTRODUCTION – Stratégie financière et réglementation des tarifs », les membres du conseil tiennent compte des besoins financiers actuels et futurs de la Société lors de l'établissement des redevances d'usage ainsi que :

- a) du solde actuel et prévu du compte de stabilisation des tarifs comparativement à son solde cible;
- b) du recouvrement en trésorerie des cotisations aux régimes de retraite.

Le tableau qui suit présente le solde du compte de stabilisation des tarifs comparativement à son solde cible ainsi que la mesure dans laquelle la charge de retraite réglementaire cumulative est inférieure aux cotisations.

	31 mai 2018	31 août 2017	Variation
a) Solde créditeur du compte de stabilisation des tarifs	122 \$	131 \$	(9) \$
Solde cible du compte de stabilisation des tarifs <sup>1)</sup>	(104)	(101)	(3)
Excédent du compte de stabilisation des tarifs par rapport à son solde cible	(A) 18 \$	30 \$	(12) \$
b) Excédent des cotisations aux régimes de retraite par rapport à la charge de retraite	32	(53)	85
Solde réglementaire - recouvrement de cotisations	(69)	9	(78)
Charge réglementaire cumulative inférieure aux cotisations	(B) (37) \$	(44) \$	7 \$
Montant (à recouvrer) à rembourser au fil du temps au moyen de l'établissement des tarifs	(A + B) (19) \$	(14) \$	(5) \$

<sup>1)</sup> L'objectif à long terme quant au solde créditeur cible du compte de stabilisation des tarifs est de 7,5 % du total des charges annuelles prévues, déduction faite des autres (produits) et charges, compte non tenu des éléments non récurrents, sur une base continue. Pour l'exercice 2018, le solde cible est fixé à 104 \$.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Perspectives financières<sup>3</sup>**

Les rubriques qui suivent présentent les résultats consolidés annuels projetés à l'heure actuelle de la Société pour l'exercice 2018 avant la stabilisation des tarifs, ainsi que les résultats comparatifs pour l'exercice 2017.

	Exercice 2018	Exercice 2017	Variation	%
<b>Avant la stabilisation des tarifs</b>				
Produits avant le remboursement au titre des redevances d'usage	1 406 \$	1 351 \$	55 \$	4 %
Remboursement au titre des redevances d'usage	–	(60)	60	(100) %
	1 406	1 291	115	9 %
Charges d'exploitation et autres (produits) et charges, y compris les autres ajustements réglementaires	1 414	1 329	85	6 %
Bénéfice net (perte nette) avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	(8) \$	(38) \$	30 \$	

**Produits**

Les produits avant le remboursement au titre des redevances d'usage pour l'exercice 2018 devraient augmenter d'environ 4,0 %, ou 55 \$, par rapport à ceux de 1 351 \$ pour l'exercice 2017 en raison surtout de l'accroissement prévu de 4,7 % de la circulation aérienne. Pour l'exercice 2018, aucun remboursement au titre des redevances d'usage ne contrebalancera les produits comme cela a été le cas au 31 août 2017. Comme il est indiqué à la rubrique « RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Produits », les tarifs révisés, entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2017, prorogent dans les faits la réduction de tarifs temporaire de 3,9 % mise en œuvre à l'exercice 2017.

Dans notre rapport de gestion pour le deuxième trimestre de l'exercice 2018, nous avons présenté des produits prévus de 1 402 \$ pour l'exercice 2018. L'augmentation de 4 \$ est principalement attribuable à une hausse des autres produits.

**Charges d'exploitation et autres (produits) et charges**

Les charges d'exploitation et autres (produits) et charges avant la stabilisation des tarifs pour l'exercice 2018 devraient se chiffrer à 1 414 \$. Il s'agit d'une augmentation de 6,3 % ou 85 \$ comparativement à l'exercice 2017, attribuable aux facteurs suivants :

- l'augmentation des niveaux de rémunération et des charges liées aux heures supplémentaires découlant des hausses relatives à l'inflation prévues dans les conventions collectives, de l'augmentation des besoins en effectifs pour répondre à l'accroissement de la circulation aérienne et réaliser des projets, ainsi que de la formation accrue des contrôleurs de la circulation aérienne pour maintenir des niveaux optimaux d'effectifs partout au Canada;
- des exigences d'exploitation accrues qui influent sur les charges liées aux services techniques;

<sup>3</sup> Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

- le recouvrement réglementaire prévu de 10 \$ sur les cotisations au titre du déficit de solvabilité des régimes de retraite;
- la diminution des ajustements de la juste valeur positifs à l'égard des placements, à l'exception du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon;
- la hausse des charges au titre des prestations d'ILD du fait de l'évolution favorable du régime enregistrée pour l'exercice 2017;
- l'incidence de l'inflation;

partiellement compensés par :

- une diminution des charges financières en raison de la baisse du niveau de la dette à l'exercice 2018 comparativement à l'exercice 2017.

À l'échelle de la Société, nos efforts demeurent axés sur les mesures d'économie respectueuses de la sécurité, laquelle est notre première priorité. Nos efforts visent à gérer l'effectif et les dépenses discrétionnaires, et nous poursuivrons la mise en œuvre de projets et de mesures efficaces visant l'amélioration de nos processus.

Dans notre rapport de gestion pour le deuxième trimestre de l'exercice 2018, nous avons présenté des charges d'exploitation et autres (produits) et charges prévus, avant les ajustements au titre de la stabilisation des tarifs, de 1 412 \$ pour l'exercice 2018. L'augmentation de 2 \$ s'explique essentiellement par une hausse des charges liées aux heures supplémentaires pour répondre aux exigences en matière d'exploitation, facteur atténué par une hausse des charges au titre des salaires et des avantages du personnel inscrites à l'actif au titre des projets et les diminutions des autres charges d'exploitation.

#### **Flux de trésorerie**

Compte tenu des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement qui sont prévus pour l'exercice 2018, la situation de trésorerie de la Société devrait, selon les prévisions actuelles, diminuer pour passer de 222 \$ au 31 août 2017 à 28 \$ au 31 août 2018. Ces perspectives en matière de trésorerie sont fondées sur des entrées de trésorerie annuelles prévues liées aux activités d'exploitation de 70 \$, déduction faite de l'incidence du remboursement de 60 \$ aux clients au titre des redevances d'usage et du règlement de 42 \$ au titre de la compression relative aux indemnités de cessation d'emploi, facteurs compensés en partie par des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement et de financement de 189 \$ et de 75 \$, respectivement. Les activités d'investissement comprennent des sorties de trésorerie aux fins de dépenses d'investissement de 186 \$ (exclusion faite des intérêts inscrits à l'actif de 5 \$) et le crédit-relais de 10 \$ accordé à Aireon, contrebalancés en partie par l'encaissement d'impôt à recevoir de 5 \$. Les sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement comprennent essentiellement un montant de 375 \$ au titre du remboursement de la dette à long terme et un débours de 5 \$ lié au règlement d'un contrat à terme sur obligations, en partie compensés par l'émission de billets à moyen terme de 275 \$, la libération d'un montant de 25 \$ à partir du fonds de réserve pour le service de la dette et le produit net découlant d'emprunts bancaires de 8 \$. Comme il est mentionné ci-après, la Société dispose actuellement de sources de financement adéquates lui permettant de répondre à tous ses besoins prévus en matière de flux de trésorerie.

Dans notre rapport de gestion pour le deuxième trimestre de l'exercice 2018, nous avons présenté une situation de trésorerie prévue de 50 \$ à la clôture de l'exercice 2018, y compris un produit découlant d'emprunts bancaires de 7 \$. La baisse de 22 \$ de notre situation de trésorerie prévue à la clôture de l'exercice 2018 est imputable au crédit-relais accordé à Aireon, au règlement d'un contrat à terme sur obligations, à une hausse des dépenses d'investissement et à la diminution des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

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

Comme il est mentionné plus haut, la Société a mis en œuvre des révisions à ses redevances d'usage, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> septembre 2017, qui prolongent dans les faits la réduction de tarifs temporaire de 3,9 % mise en œuvre à l'exercice 2017.

La Société prévoit actuellement que le compte de stabilisation des tarifs affichera un solde créditeur de 122 \$ à la clôture de l'exercice 2018, en raison des montants estimés suivants : produits de 1 406 \$ et total des charges d'exploitation et autres (profits) pertes (y compris les autres ajustements réglementaires) de 1 414 \$ (avant la stabilisation des tarifs). Le solde cible du compte de stabilisation des tarifs pour l'exercice 2018 est fixé à 104 \$.

Dans notre rapport de gestion pour le deuxième trimestre de l'exercice 2018, nous avons prévu un solde créditeur au titre du compte de stabilisation des tarifs de 120 \$ à la clôture de l'exercice 2018. La hausse du solde créditeur prévu au 31 août 2018 est attribuable à l'augmentation prévue des produits, facteur annulé dans une certaine mesure par l'augmentation des autres (produits) et charges (y compris les autres ajustements réglementaires).

### **Couverture par le bénéfice et les flux de trésorerie**

Au cours d'un exercice, les produits trimestriels 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, 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 à 1:1 pour toute période intermédiaire.

Pour la période de douze mois close le 31 mai 2018, la Société a inscrit une perte nette de 8 \$. Nos charges d'intérêts se sont élevées à 78 \$. Le bénéfice consolidé (après la stabilisation des tarifs) avant les intérêts s'est établi à 70 \$, ce qui représente 0,90 fois nos exigences en matière d'intérêts pour l'exercice et se situe légèrement au-dessous de notre cible de 1:1. La dotation aux amortissements pour cette période s'est élevée à 151 \$. Notre ratio de couverture par les flux de trésorerie s'est établi à 2,83 fois nos exigences en matière d'intérêts pour la période.

Le ratio de couverture par le bénéfice et le ratio de couverture par les flux de trésorerie sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS. 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 comptabilisation des activités à tarifs réglementés, la charge d'impôt sur le résultat liée à nos filiales assujetties à l'impôt est négligeable.

Nous maintenons un fonds de réserve pour le service de la dette et un fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien aux termes de notre acte de fiducie cadre, et nous sommes assujettis à des clauses restrictives visant les biens liquides aux termes de notre acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale, clauses aux termes desquelles les biens liquides maintenus doivent couvrir les intérêts sur les emprunts pour une période de 12 mois ainsi que 25 % de nos charges annuelles d'exploitation et d'entretien. Au 31 mai 2018, nous respectons toutes les exigences de nos actes de fiducie à l'égard de nos titres d'emprunt, y compris celles de l'acte de fiducie cadre en ce qui a trait aux fonds de réserve, aux flux de trésorerie ainsi qu'aux

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

clauses restrictives concernant les taux, de même que les exigences visant les biens liquides et les autres dispositions de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale.

**Transactions avec des parties liées**

Les parties liées de la Société comprennent les membres de sa haute direction, les filiales, les coentreprises et les régimes de retraite agréés de son personnel. Les transactions conclues avec ces parties liées ne diffèrent pas sensiblement de celles présentées dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2017, à l'exception du prêt consenti à Aireon mentionné à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières » ainsi qu'à la note 4 afférente aux états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018. Au 31 mai 2018, Aireon avait prélevé un montant de 7 \$ US (10 \$ CA) aux termes de l'entente sur le crédit-relais.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS**

**Informations financières trimestrielles (non audité)**

	Trimestres clos les			
	T3	T2	T1	T4
	31 mai 2018	28 février 2018	30 novembre 2017	31 août 2017
Produits	349 \$	305 \$	347 \$	331 \$
Charges d'exploitation	361	340	340	333
Autres (produits) et charges	(14)	30	18	44
	2	(65)	(11)	(46)
(Recouvrement) charge d'impôt sur le résultat	10	(19)	–	5
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	(8)	(46)	(11)	(51)
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette), après impôt				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	13	(7)	3	46
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	(13)	8	11	47
	–	1	14	93
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	<u>(8) \$</u>	<u>(45) \$</u>	<u>3 \$</u>	<u>42 \$</u>

	Trimestres clos les			
	T3	T2	T1	T4
	31 mai 2017	28 février 2017	30 novembre 2016	31 août 2016
Produits	332 \$	296 \$	332 \$	405 \$
Charges d'exploitation	348	328	321	316
Autres (produits) et charges	16	15	22	27
	(32)	(47)	(11)	62
(Recouvrement) charge d'impôt sur le résultat	3	5	1	1
Bénéfice net (perte nette) avant le mouvement net des comptes de report réglementaires	(35)	(52)	(12)	61
Mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette), après impôt				
Ajustements au titre de la stabilisation des tarifs	2	(3)	(7)	(32)
Autres ajustements aux comptes de report réglementaires	25	21	19	20
	27	18	12	(12)
Bénéfice net (perte nette) après le mouvement net des comptes de report réglementaires	<u>(8) \$</u>	<u>(34) \$</u>	<u>– \$</u>	<u>49 \$</u>

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**Analyse des résultats trimestriels**

Les variations trimestrielles des produits découlent essentiellement des fluctuations saisonnières. Habituellement, les produits sont plus élevés au quatrième trimestre (de juin à août) en raison de l'intensification de la circulation aérienne pendant les mois d'été. Le deuxième trimestre (de décembre à février) affiche généralement une baisse d'intensité de la circulation aérienne. La circulation aérienne au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018 a été supérieure de 5,3 % en moyenne à celle du troisième trimestre de l'exercice 2017. La Société a mis en œuvre des tarifs révisés avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> septembre 2017, ce qui s'est traduit par une baisse moyenne de 3,5 % des tarifs en plus d'une réduction temporaire de un an de 0,4 % qui, dans les faits, prorogent la réduction de tarifs temporaire de 3,9 % mise en œuvre le 1<sup>er</sup> septembre 2016.

La plupart de nos charges d'exploitation sont engagées uniformément tout au long de l'exercice.

Les autres (produits) et charges fluctuent essentiellement en raison des éléments suivants :

- les ajustements de la juste valeur à l'égard des placements, y compris le placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, qui varient selon des facteurs liés au marché et l'évolution des prévisions quant aux pertes sur créances;
- les variations du coût financier net lié aux avantages du personnel en raison des variations des taux d'actualisation annuels;
- les variations des (profits) ou pertes de change en raison du raffermissement ou du fléchissement du dollar canadien comparativement aux devises dans lesquelles transige la Société, soit essentiellement le dollar américain.

Le mouvement net des comptes de report réglementaires lié au bénéfice net (à la perte nette) fluctue en raison de ce qui suit :

- les variations du compte de stabilisation des tarifs fondées sur les écarts par rapport aux résultats prévus et l'ajustement initial approuvé;
- le recouvrement des cotisations au titre du déficit de solvabilité des régimes de retraite effectuées au cours de l'exercice 2017;
- les variations des cotisations et charges liées aux régimes de retraite du personnel;
- les variations des autres avantages du personnel, y compris les résultats favorables ou défavorables du régime d'ILD ainsi que les exigences en matière de capitalisation;
- les variations du placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, avant impôt;
- les variations de la participation dans une entreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence;
- les variations de l'impôt sur le résultat;
- les variations des opérations de couverture latentes.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2017 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 2018. Les paragraphes qui suivent portent sur les variations de notre trésorerie et de nos sources de financement depuis le 31 août 2017.

Au 31 mai 2018, nous disposions d'un montant de 28 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que de facilités de crédit engagées de 1 190 \$, dont une tranche de 354 \$ était disponible pour une utilisation sans restriction (se reporter à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Liquidités et stratégie de financement »).

**Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018**

	Trimestres clos les 31 mai		
	2018	2017	Variation
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation	9 \$	(1) \$	10 \$
Investissement	(48)	(32)	(16)
Financement	(67)	(25)	(42)
<b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(106)</b>	<b>(58)</b>	<b>(48)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	134	276	(142)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>28 \$</b>	<b>218 \$</b>	<b>(190) \$</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)</b>			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation	9 \$	(1) \$	10 \$
Dépenses d'investissement <sup>1)</sup>	(39)	(37)	(2)
Produit provenant de la vente de la participation dans une filiale <sup>1)</sup>	–	4	(4)
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>(30) \$</b>	<b>(34) \$</b>	<b>4 \$</b>

<sup>1)</sup> Se reporter au tableau des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Comme il est indiqué au tableau précédent, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué de 106 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2018 et la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles négatifs de 30 \$. Il s'agit là d'une mesure financière non conforme aux PCGR définie à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018 ».

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mai 2018 ont correspondu à des entrées de trésorerie de 9 \$, en comparaison de sorties de trésorerie de 1 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2017, en raison principalement d'une baisse de 23 \$ des paiements au titre du déficit de solvabilité des régimes de retraite, d'une hausse de 6 \$ des montants reçus au titre des redevances d'usage et d'une diminution de 3 \$ des paiements spéciaux aux régimes de retraite, facteurs atténués par une hausse de 12 \$ des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs et une baisse de 8 \$ des autres montants reçus.

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 31 mai 2018 se sont élevées à 48 \$, en comparaison de 32 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2017. Au troisième trimestre de l'exercice 2018, les investissements dans les projets d'investissement se sont établis à 46 \$ (sorties de trésorerie de 39 \$), comparativement à 40 \$ au troisième trimestre de l'exercice 2017 (sorties de trésorerie de 37 \$). De plus, la Société a accordé un crédit-relais de 10 \$ à Aireon au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018. Les sorties de trésorerie du troisième trimestre de l'exercice 2017 avaient été contrebalancées en partie par un produit de 4 \$ découlant de la vente d'une partie de la participation de la Société dans Searidge.

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour le trimestre clos le 31 mai 2018 se sont élevées à 67 \$, en comparaison de 25 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2017. Les sorties de trésorerie du troisième trimestre de l'exercice 2018 sont attribuables au remboursement partiel des billets d'obligation générale de série BMT 2013-1 de 350 \$ au moyen de l'émission des billets d'obligation générale de série BMT 2018-1 de 275 \$ (273 \$, déduction faites des frais de transaction). Par ailleurs, la Société a procédé au remboursement de principal annuel de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2 et déboursé 5 \$ en vue du règlement d'un contrat à terme sur obligations au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018. Ces sorties nettes de trésorerie ont été partiellement contrebalancées par le produit net de 40 \$ découlant des emprunts bancaires au troisième trimestre de l'exercice 2018.

Pour le trimestre clos le 31 mai 2017, notre solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie avait diminué de 58 \$, en raison principalement des sorties de trésorerie de 37 \$ au titre des projets d'investissement et du remboursement de principal annuel de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018**

	Périodes de neuf mois closes les 31 mai		
	2018	2017	Variation
<b>Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :</b>			
Exploitation	(26) \$	58 \$	(84) \$
Investissement	(126)	179	(305)
Financement	(42)	(135)	93
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement</b>	<b>(194)</b>	<b>102</b>	<b>(296)</b>
Incidence du change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	–	(3)	3
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>(194)</b>	<b>99</b>	<b>(293)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	222	119	103
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>28 \$</b>	<b>218 \$</b>	<b>(190) \$</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux PCGR)</b>			
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :			
Exploitation	(26) \$	58 \$	(84) \$
Dépenses d'investissement <sup>1)</sup>	(124)	(97)	(27)
Placement sous forme d'actions privilégiées <sup>1)</sup>	–	(16)	16
Remboursement (paiement) d'impôt sur le placement sous forme d'actions privilégiées <sup>1)</sup>	5	(5)	10
Produit provenant de la vente de la participation dans une filiale <sup>1)</sup>	–	4	(4)
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>(145) \$</b>	<b>(56) \$</b>	<b>(89) \$</b>

<sup>1)</sup> Se reporter au tableau des flux de trésorerie figurant dans nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018.

Comme il est indiqué au tableau précédent, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué de 194 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 et la Société a affiché des flux de trésorerie disponibles négatifs de 145 \$. Il s'agit là d'une mesure financière non conforme aux PCGR définie à la rubrique « INTRODUCTION – Faits saillants financiers – Flux de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mai 2018 ».

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 ont correspondu à des sorties de trésorerie de 26 \$, en comparaison d'entrées de trésorerie de 58 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017, en raison principalement d'une hausse de 49 \$ des paiements aux membres du personnel et aux fournisseurs, du paiement de 42 \$ en vue du règlement au titre de la compression relative aux indemnités de cessation d'emploi et d'une diminution de 12 \$ des montants reçus au titre des redevances d'usage (déduction faite de l'incidence du remboursement de 60 \$ au titre des redevances d'usage), facteurs compensés en partie par une baisse de 23 \$ des paiements au titre du déficit de solvabilité des régimes de retraite.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 ont correspondu à des sorties de trésorerie de 126 \$, en comparaison d'entrées de trésorerie de 176 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017. Au cours de la période de neuf mois close le

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

31 mai 2018, la Société a investi 123 \$ dans des projets d'investissement (sorties de trésorerie de 124 \$), comparativement à 102 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017 (sorties de trésorerie de 97 \$). De plus, la Société a accordé un crédit-relais de 10 \$ à Aireon. Les sorties de trésorerie de l'exercice 2018 ont été contrebalancées en partie par un remboursement d'impôt sur le résultat de 5 \$ sur le placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon. Au cours de l'exercice 2017, nous avons obtenu un produit de 293 \$ tiré des billets du VAC II, d'autres billets et du PCAC restructuré, contre un produit de 1 \$ pour l'exercice 2018. La vente d'une partie de la participation de la Société dans Searidge a aussi donné lieu à un produit de 4 \$. Les entrées de trésorerie de l'exercice 2017 avaient été compensées en partie par un placement additionnel sous forme d'actions privilégiées de 16 \$ et un paiement d'impôt de 5 \$ effectué relativement à ce placement.

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018 se sont élevées à 42 \$, contre 135 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017. Les sorties de trésorerie de l'exercice 2018 sont attribuables au remboursement partiel des billets d'obligation générale de série BMT 2013-1 de 350 \$ au moyen de l'émission des billets d'obligation générale de série BMT 2018-1 de 275 \$ (273 \$, déduction faites des frais de transaction). Par ailleurs, la Société a procédé au remboursement de principal annuel de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2 et déboursé 5 \$ en vue du règlement d'un contrat à terme sur obligations au cours de l'exercice 2018. Ces sorties nettes de trésorerie ont été partiellement compensées par le produit net de 40 \$ découlant des emprunts bancaires et par un prélèvement de 25 \$ sur l'excédent de fonds du fonds de réserve pour le service de la dette au cours de l'exercice 2018.

Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017, notre solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie avait augmenté de 99 \$, en raison principalement du produit de 293 \$ tiré des billets du VAC II et du PCAC restructuré ainsi que des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 58 \$, facteurs compensés par le remboursement anticipé d'une tranche de 100 \$ des billets d'obligation générale de série BMT 2009-1 de 350 \$ en fonction d'un prix de remboursement de 110 \$, les sorties de trésorerie au titre des projets d'investissement de 97 \$, le remboursement de principal annuel de 25 \$ sur les obligations-recettes à amortissement de série 97-2, le placement additionnel sous forme d'actions privilégiées d'Aireon de 16 \$ et le paiement d'impôt de 5 \$ effectué relativement à ce placement.

### **Liquidités et stratégie de financement**

Nos liquidités et notre stratégie de financement n'ont pas changé par rapport à celles présentées dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2017.

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 25 \$ 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. La Société a déposé un prospectus préalable de base le 9 novembre 2017, qui est valide pendant une période de 25 mois.

Le 29 mars 2018, la Société a émis des billets d'obligation générale de série BMT 2018-1 échéant le 30 mars 2048 d'une valeur de 275 \$. Le produit tiré de l'émission de ces billets a été utilisé pour rembourser en partie les billets d'obligation générale de série BMT 2013-1 de la Société d'une valeur de 350 \$ arrivés à échéance le 19 avril 2018. Le restant du solde des obligations a été remboursé au moyen des liquidités disponibles et de prélèvements sur la facilité de crédit consortiale de la Société.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

La Société dispose d'une facilité de crédit renouvelable auprès d'un consortium d'institutions financières canadiennes de même que de facilités de lettres de crédit distinctes aux fins de la capitalisation des régimes de retraite. Au 31 mai 2018, les facilités de crédit étaient utilisées comme suit :

Facilités de crédit :	
Facilité de crédit conclue avec un consortium d'institutions financières canadiennes <sup>1), 2)</sup>	675 \$
Facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite <sup>3)</sup>	515
Total des facilités de crédit disponibles	1 190
Moins : les lettres de crédit en cours aux fins de la capitalisation des régimes de retraite <sup>3)</sup>	494
Moins les lettres de crédit en cours à d'autres fins <sup>2)</sup>	12
Moins l'emprunt bancaire	40
Capacité d'emprunt consentie inutilisée	644
Moins : les sommes affectées au fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien <sup>4)</sup>	290
Facilités de crédit disponibles pouvant être utilisées sans restriction	354 \$

- 1) La facilité de crédit consentie par un consortium d'institutions financières canadiennes d'un montant de 675 \$ est constituée de deux tranches d'un montant égal échéant le 12 septembre 2020 et le 12 septembre 2022. 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 et le taux des acceptations bancaires au Canada, ainsi que sur la cote de crédit de la Société au moment du prélèvement. Une commission d'utilisation est également exigible pour les emprunts supérieurs à 25 % du montant disponible. La Société est tenue de payer des commissions d'engagement qui sont tributaires de sa cote de crédit. Au 31 mai 2018, la Société respectait les clauses restrictives de la facilité de crédit.
- 2) Au 31 mai 2018, un montant de 12 \$ avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable non engagée (y compris des lettres de crédit d'une valeur de 2 \$ émises pour le compte de Searidge). En lien avec cette facilité, une attribution de 25 \$ auprès d'une institution financière canadienne a été effectuée aux termes de la facilité de crédit consentie de 675 \$.
- 3) Les facilités de lettres de crédit aux fins de la capitalisation des régimes de retraite comportent quatre facilités auprès d'institutions financières canadiennes totalisant 515 \$, qui viendront à échéance le 31 décembre 2018, à moins qu'elles ne soient prorogées. Au 31 mai 2018, un montant de 494 \$ avait été prélevé aux fins de la capitalisation des régimes de retraite aux fins de la solvabilité.
- 4) Le fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien peut servir à régler les charges d'exploitation et d'entretien, au besoin (se reporter également à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Instruments financiers et gestion des risques – Fonds de réserve et instruments financiers »).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

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

	31 mai 2018	31 août 2017
<b>DETTE À LONG TERME</b>		
Obligations et billets à payer		
Aux termes de l'acte de fiducie cadre	475 \$	500 \$
Aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale	1 025	1 100
	<u>1 500</u>	<u>1 600</u>
Ajustements visant à tenir compte des frais de financement différés et des escomptes	(6)	(5)
Total des obligations et billets à payer	1 494	1 595
Moins la partie courante de la dette à long terme	(275)	(375)
Total de la dette à long terme	<u>1 219 \$</u>	<u>1 220 \$</u>
<b>LIQUIDITÉS</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 \$	222 \$
Fonds de réserve pour le service de la dette	71	95
	<u>99 \$</u>	<u>317 \$</u>
Capacité d'emprunt consentie inutilisée <sup>1)</sup>	<u>644 \$</u>	<u>701 \$</u>

<sup>1)</sup> Une tranche de 354 \$ de cette capacité d'emprunt peut être utilisée de la manière décrite au tableau précédent (411 \$ au 31 août 2017).

### Cotes de crédit

Les cotes de crédit suivantes ont été attribuées aux titres d'emprunt de la Société :

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

Le 14 mars 2018, S&P a publié un communiqué de presse dans lequel elle confirmait les cotes de crédit et la perspective stable accordées à la Société. Le communiqué de presse établissait que la solidité de la Société en matière de crédit est le reflet de la position de monopole qu'elle occupe à l'égard d'un service de transport essentiel, de la capacité légiférée de celle-ci de prélever des redevances auprès des compagnies aériennes pour s'acquitter de ses obligations financières et de sa solide couverture du service de la dette (« CSD »). De l'avis de S&P, les paramètres se rapportant à la dette de la Société continuent de s'améliorer compte tenu de la diminution de la dette.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

S&P a affirmé que NAV CANADA a une situation de trésorerie forte et dispose d'une bonne marge de manœuvre financière qui sont le résultat de réserves non affectées et de marges de crédit adéquates ainsi que d'une très grande capacité d'emprunt. S&P a soulevé le fait que le monopole perpétuel légiféré de la Société s'étend aux services de navigation aérienne civile dans l'espace aérien sous le contrôle du Canada et que, par conséquent, ses volumes de circulation aérienne ne sont pas tributaires d'une seule région, mais du pays au complet et de l'espace aérien international assigné par convention au contrôle du Canada. S&P estime donc que la région desservie par les services de la Société est plus vaste que celle des exploitants d'aéroport.

Le 15 février 2018, Moody's a publié un avis de crédit établissant l'évaluation de la solidité intrinsèque de NAV CANADA à Aa2 et la cote de ses titres subordonnés et de premier rang à Aa2. Moody's a relevé les forces suivantes du profil de crédit de la Société :

- infrastructures essentielles pour le système de transport aérien au Canada;
- monopole fournissant des services de navigation aérienne civile sur une très vaste étendue de l'espace aérien;
- pouvoir légiféré d'établir des tarifs et de percevoir des redevances et frais, selon les besoins, permettant de satisfaire les exigences financières, ce qui assure un bon niveau de prévisibilité des flux de trésorerie;
- croissance continue de la forte circulation;
- programme de dépenses d'investissement réalisable.

Moody's a toutefois relevé les facteurs suivants qui, selon elle, pourraient nuire au profil de crédit :

- régime de retraite à prestations définies qui nécessite des appels de fonds récurrents;
- périodes où le ratio de couverture du service de la dette est faible du fait que la Société effectue des retraits depuis son compte de stabilisation des tarifs.

Moody's a affirmé que la cote de perspective est stable, compte tenu du fait qu'elle s'attend à ce que NAV CANADA soit prudente et qu'elle considère l'ensemble de sa situation financière et de ses obligations éventuelles au moment de procéder à une baisse des tarifs et que, inversement, elle procède à l'augmentation des tarifs nécessaire en cas d'absence de l'intensification attendue de la circulation.

Les cotes de crédit accordées par DBRS à la Société sont les mêmes que celles présentées dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2017 de la Société.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**Besoins en trésorerie**

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

**Régimes de retraite**

Le montant des cotisations nécessaires aux régimes de retraite de la Société est déterminé selon des évaluations actuarielles annuelles aux fins de capitalisation effectuées au 1<sup>er</sup> janvier [se reporter à la rubrique « Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) », plus bas]. Les dernières évaluations actuarielles (aux fins de la capitalisation) en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018 ont été achevées et déposées auprès du BSIF en juin 2018.

**Déficit comptable des régimes de retraite :** Les régimes de retraite de la Société affichaient un déficit comptable de 1 278 \$ au 31 mai 2018, comparativement à un déficit comptable de 1 295 \$ à la date de mesure annuelle du 31 août 2017. La diminution de 17 \$ du déficit au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018 est attribuable principalement à des gains actuariels nets de 106 \$, partiellement compensés par l'excédent de 89 \$ de la charge comptable actuarielle sur les cotisations de la Société. Les gains actuariels nets de 106 \$ sont essentiellement attribuables à un rendement des actifs des régimes supérieur de 226 \$ au rendement attendu selon le taux d'actualisation de 3,60 % au 31 août 2017, compensé en partie par des pertes actuarielles de 120 \$ du fait d'une diminution de 10 points de base des taux d'actualisation, qui s'établissaient à 3,50 %. Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2018, en ce qui a trait aux régimes de retraite à prestations définies de la Société, il n'y a eu aucun événement ou changement significatif qui aurait conduit à une réévaluation. Ainsi, aucune réévaluation n'a été effectuée et il n'a pas été nécessaire de comptabiliser de variations des réévaluations des régimes dans l'état des autres éléments du résultat global de la Société pour le trimestre clos le 31 mai 2018.

**Recouvrement réglementaire des coûts découlant des régimes de retraite :** Comme il est mentionné dans son rapport de gestion annuel de l'exercice 2017, la Société utilise une approche réglementaire à l'égard des coûts des régimes de retraite pour déterminer l'incidence nette imputée au résultat net. Cette approche vise à comptabiliser en charges le coût des cotisations aux régimes de retraite par capitalisation versées en trésorerie par la Société en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation. Au cours de l'exercice 2017, la Société a effectué des cotisations en trésorerie au titre du déficit de solvabilité de 44 \$ qui ont été différées. Au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018, des charges réglementaires de 7 \$ ont été comptabilisées au titre du recouvrement du coût. Le solde restant de 37 \$ devrait être recouvert au moyen des redevances d'usage ultérieures.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

La capitalisation des prestations aux employés comparativement à la charge connexe, déduction faite des ajustements réglementaires, comptabilisée à l'état consolidé du résultat net en ce qui concerne les régimes de retraite par capitalisation de la Société s'établit comme suit :

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	31 mai 2018	31 mai 2017	31 mai 2018	31 mai 2017
État consolidé du résultat net				
Coûts des prestations pour services rendus au cours de la période <sup>1)</sup>	44 \$	43 \$	130 \$	130 \$
Charges financières nettes <sup>1)</sup>	10	11	31	33
<i>Moins</i> : reports réglementaires	(24)	(27)	(78)	(89)
	30	27	83	74
Cotisations en trésorerie de la Société	27	24	75	71
Prestations pour services rendus au cours de la période en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation	–	3	–	3
Paiements spéciaux en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation	1	24	1	24
Paiements au titre du déficit de solvabilité	28	51	76	98
Recouvrement (report) réglementaire des cotisations au titre du déficit de solvabilité de l'exercice 2017	2 \$	(24) \$	7 \$	(24) \$

- <sup>1)</sup> Pour le trimestre clos le 31 mai 2018, le coût des prestations pour services rendus au cours de la période ne comprend pas le montant de 1 \$ relatif au régime de retraite non capitalisé de la Société (1 \$ pour le trimestre clos le 31 mai 2017) et les charges financières nettes ne comprennent pas le montant de 1 \$ relatif au régime de retraite non capitalisé de la Société (néant pour le trimestre clos le 31 mai 2017). Pour la période de neuf mois close le 31 mai 2018, le coût des prestations pour services rendus au cours de la période ne comprend pas le montant de 3 \$ relatif au régime de retraite non capitalisé de la Société (2 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017) et les charges financières nettes ne comprennent pas le montant de 3 \$ relatif au régime de retraite non capitalisé de la Société (1 \$ pour la période de neuf mois close le 31 mai 2017).

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**Cotisations aux régimes de retraite (continuité de l'exploitation et solvabilité) :** Les évaluations actuarielles aux fins de capitalisation des régimes de retraite effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018 ont révélé un excédent au titre de la continuité de l'exploitation de 503 \$ (242 \$ en 2017).

Les règlements régissant la capitalisation des régimes de retraite sous réglementation fédérale prévoient un test en matière de solvabilité qui suppose que les régimes sont liquidés à la date d'évaluation. Les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018 ont fait état d'un excédent de solvabilité réglementaire de 561 \$ (334 \$ en 2017) en partant de l'hypothèse que la reformulation du texte du régime ayant pris effet le 1<sup>er</sup> septembre 2016 était en vigueur à la date d'évaluation, notamment la modification visant l'annulation du régime faisant actuellement l'objet d'un examen par le BSIF. Si la modification n'avait pas été incluse, la Société aurait présenté un déficit de solvabilité réglementaire de 89 \$ au 1<sup>er</sup> janvier 2018 (289 \$ en 2017). La modification n'a pas eu d'effet sur l'évaluation en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation.

La Société a le choix de satisfaire aux exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité au moyen de lettres de crédit ou de cotisations en trésorerie. Les règles en matière de capitalisation des régimes de retraite ont été modifiées en juin 2017 et permettent désormais que le plafond des lettres de crédit se fonde sur une proportion de 15 % des passifs au titre de la solvabilité, au lieu des actifs. Au 31 mai 2018, la Société avait mis en place des lettres de crédit totalisant 494 \$ pour satisfaire aux obligations de l'année civile 2018 en matière de capitalisation des régimes de retraite en fonction de la solvabilité antérieures aux modifications, selon les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Les lettres de crédit représentent 9 % et 8 % des passifs de solvabilité sur une base postérieure et antérieure aux modifications, respectivement.

Depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2017, les cotisations au titre du déficit de solvabilité sont déterminées sans tenir compte des modifications pendant que les discussions avec le BSIF se poursuivent. Sur une base préliminaire, en fonction de l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, la Société devrait verser des cotisations aux régimes de retraite de 96 \$ pour l'exercice 2018 alors qu'aucun paiement spécial en trésorerie n'est prévu. Pour la période annuelle qui commencera le 1<sup>er</sup> juillet 2018, les exigences en matière de capitalisation seront fondées sur les évaluations actuarielles effectuées en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Le montant des cotisations exigées de la Société ainsi que des lettres de crédit supplémentaires au cours des exercices futurs dépendra de l'évolution des actifs des régimes de retraite, des taux d'actualisation et d'autres hypothèses qui seront utilisés dans le cadre des évaluations actuarielles futures pour déterminer les passifs des régimes, de même que de toute modification quant à la conception des régimes de retraite ou aux exigences de capitalisation qui pourraient être promulguées.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

**Obligations contractuelles**

Le tableau ci-dessous présente une répartition des obligations contractuelles au 31 mai 2018 pour les cinq prochains exercices et par la suite.

	Paiements à effectuer pour les exercices qui seront clos les 31 août						
	Total	2018	2019	2020	2021	2022	Par la suite
Emprunt bancaire	40 \$	40 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Passifs dérivés	6	–	6	–	–	–	–
Dette à long terme (y compris la partie courante <sup>1), 2)</sup>	1 500	–	275	25	275	25	900
Paiements d'intérêts <sup>2)</sup>	826	19	78	62	55	48	564
Engagements en capital <sup>3)</sup>	119	54	17	16	6	4	22
Contrats de location simple	167	2	9	8	7	9	132
Prêt consenti à une partie liée <sup>4)</sup>	28	–	–	28	–	–	–
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>2 686 \$</b>	<b>115 \$</b>	<b>385 \$</b>	<b>139 \$</b>	<b>343 \$</b>	<b>86 \$</b>	<b>1 618 \$</b>

Le total des obligations contractuelles exclut les engagements relatifs à des biens et des services dans le cours normal des activités. Sont également exclus les autres passifs à long terme du fait principalement de l'incertitude quant au calendrier des flux de trésorerie et des éléments sans effet sur la trésorerie.

- 1) Les paiements représentent un principal de 1 500 \$. La Société entend refinancer ses emprunts en principal à leurs dates d'échéance. 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 sa date d'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 8 afférente à nos états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018.
- 3) La Société a des engagements fermes en vue de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles qui s'élevaient à 119 \$ au 31 mai 2018 (141 \$ au 31 août 2017).
- 4) Il s'agit de la capacité d'emprunt consentie inutilisée aux termes de l'entente de crédit-relais conclue avec Aireon. Au 31 mai 2018, Aireon avait prélevé 7 \$ US (10 \$ CA).

Les lettres de crédit de la Société sont analysées à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Liquidités et stratégie de financement ».

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
(en millions de dollars)

Les cotisations de la Société à ses régimes de retraite sont analysées à la rubrique « SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT – Besoins en trésorerie – Régimes de retraite ».

### 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 (son déficit) et du cumul des autres éléments du résultat global, ainsi que de ses comptes de report réglementaires et de certains avantages du personnel, comme l'indique 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.

	31 mai 2018	31 août 2017
Obligations et billets à payer	1 494 \$	1 595 \$
Capitaux propres		
Résultats non distribués (déficit)	(22)	28
Comptes de report réglementaires		
Soldes débiteurs	(1 428)	(1 475)
Soldes créditeurs	385	342
Avantages du personnel		
Actif du régime d'ILD	(7)	(11)
Passif au titre des avantages liés aux régimes de retraite capitalisés	1 175	1 198
Passif au titre des congés de maladie cumulatifs	22	22
<b>Total du capital</b>	<b>1 619 \$</b>	<b>1 699 \$</b>

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 2017 de la Société.

### Instruments financiers et gestion des risques

#### Fonds de réserve et instruments financiers

Aux termes de l'acte de fiducie cadre, nous maintenons un fonds de réserve pour le service de la dette et un fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien. Nous sommes également tenus de conserver un certain montant de biens liquides aux termes de l'acte de fiducie relatif aux billets d'obligation générale. Les exigences au titre du fonds de réserve pour le service de la dette et du fonds de réserve pour l'exploitation et l'entretien sont les mêmes que celles décrites dans notre rapport de gestion annuel de l'exercice 2017.

#### 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. L'exposition de la Société aux risques financiers et sa façon de gérer chacun de ces risques sont décrites dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2017 de la Société. Ces risques et la gestion par la Société de son exposition à ces risques n'ont pas changé significativement au cours de la période de neuf mois close le 31 mai 2018, à l'exception de ce qui suit.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**Risque de change** : L'exposition de la Société au risque de change qui se rapporte au dollar américain a augmenté depuis le 31 août 2017 en raison de l'accroissement de la juste valeur de son placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon, laquelle a atteint 412 \$ CA (318 \$ US) [350 \$ CA (281 \$ US) au 31 août 2017]. Au 31 mai 2018, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 10 % par rapport au dollar américain, toutes les autres variables demeurant constantes, le résultat net, compte non tenu du mouvement net des comptes de report réglementaires, aurait augmenté ou diminué de 38 \$ (30 \$ au 31 août 2017).

**Risque lié à d'autres prix**<sup>4</sup> : La juste valeur du placement de la Société dans Aireon a augmenté pour s'établir à 412 \$ au 31 mai 2018 (350 \$ au 31 août 2017). Une variation de 5 % de la juste valeur aurait fait varier les produits financiers (autres charges financières) d'environ 14 \$ US (18 \$ CA) au 31 mai 2018 [12 \$ US (15 \$ CA) au 31 août 2017].

Aireon offrira une capacité de surveillance par satellite mondiale aux fournisseurs de services de navigation aérienne du monde entier. Aireon devrait commencer ses activités au cours de l'année civile 2019.

Les risques suivants ont été relevés en ce qui concerne le placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon :

- des délais supplémentaires pourraient survenir;
- la technologie pourrait ne pas fonctionner de la façon prévue;
- les ententes visant la vente de données pourraient ne pas atteindre les niveaux attendus;
- le crédit relais à court terme ou à long terme pourrait ne pas être obtenu.

La liquidité d'Aireon a été mise à l'épreuve par les délais dans le lancement des satellites transportant la charge utile d'Aireon. C'est pourquoi certaines conditions visant l'atteinte de jalons relativement au paiement des quatrième et cinquième tranches du placement ont été levées. Une facilité à court terme a été accordée à Aireon par certains de ses investisseurs. La Société s'est engagée à contribuer un montant de 29 \$ US (38 \$ CA) à cette facilité (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières »). Aireon s'efforce actuellement d'obtenir du financement à long terme auprès d'une grande banque internationale. Le crédit relais devrait procurer à Aireon la liquidité dont elle a besoin jusqu'à l'entrée en fonction du système. D'autres délais pourraient accroître la pression sur la liquidité d'Aireon, ce qui pourrait nécessiter un crédit relais supplémentaire.

La Société estime que son placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon dégagera les rendements escomptés.

---

<sup>4</sup> Nota : Il y a lieu de se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Mise en garde concernant les informations prospectives » à la page 1.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**Couverture d'assurance** : Le plus récent renouvellement de notre programme d'assurance-responsabilité pour l'aviation, d'un montant de couverture responsabilité de 5 250 \$ US (6 803 \$ CA) remonte au 15 novembre 2017. La Société a obtenu une hausse des plafonds, qui sont passés de 5 034 \$ US (6 523 \$ CA) à 5 250 \$ US (6 803 \$ CA). Cette assurance, souscrite auprès de consortiums d'assureurs membres du Lloyd's de Londres et d'autres assureurs internationaux, couvre l'ensemble de nos responsabilités envers des tiers au titre des activités liées au SNA au titre de lésions corporelles et de dommages matériels. En juin 2016, le gouvernement du Canada a mis fin à un programme qu'il avait mis en place peu après le 11 septembre 2001 qui protégeait la Société contre les pertes liées au terrorisme susceptibles d'excéder l'assurance de la Société. La Société a par conséquent souscrit une assurance pour risque de guerre de 2 000 \$ US (2 592 \$ CA) par sinistre assortie d'un plafond global de 4 000 \$ US (5 183 \$ CA) pour les périodes postérieures au 30 juin 2016. Cette assurance n'est pas résiliable et n'entraîne pas de coûts importants 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.

#### **CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES**

Les états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018 de la Société ont été établis conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Les principales méthodes comptables utilisées aux fins de l'établissement des états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018 sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés annuels de l'exercice 2017 de la Société, sauf pour ce qui est de l'application des nouvelles normes, des modifications et des interprétations entrant en vigueur ou adoptées par anticipation le 1<sup>er</sup> septembre 2017 comme il est décrit à la note 2 f) afférente aux états financiers de la Société pour le premier trimestre de l'exercice 2018, laquelle présente en détail l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 »), en date du 1<sup>er</sup> septembre 2017 et les modifications apportées aux méthodes comptables par suite de cette adoption, ainsi que les modifications précisées ci-après relativement au placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon. Les méthodes comptables ont été appliquées de manière uniforme à toutes les périodes présentées, sauf indication contraire.

En mai 2018, NATS a effectué un placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières »). Par suite de cet investissement, la participation totale de la Société sous forme d'actions ordinaires sur une base pleinement diluée après la conversion s'établit à 37,2 % (40,9 % au 31 août 2017). La Société a déterminé que la structure de son placement dans Aireon ne correspond plus à celle d'une coentreprise. Toutefois, la Société est en mesure d'exercer une influence notable sur la stratégie, les décisions financières et les activités d'exploitation d'Aireon.

Au 31 mai 2018, la quote-part de la Société dans les actifs nets d'Aireon était de néant et, par conséquent, la quote-part de la Société dans le résultat net et les autres éléments du résultat global d'Aireon était de néant. À moins que la Société n'exerce son droit de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, elle n'a pas accès aux actifs nets d'Aireon et sa participation demeure par conséquent comptabilisée comme un instrument financier.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

### Prises de position comptables futures

L'IASB a publié un certain nombre de normes et modifications qui ne sont pas encore en vigueur. La Société continue d'analyser ces normes et modifications afin de déterminer leur incidence sur ses états financiers consolidés. À l'heure actuelle, la Société ne prévoit adopter aucune des normes et modifications mentionnées dans son rapport de gestion annuel de l'exercice 2017 avant leur date d'entrée en vigueur respective.

L'état d'avancement de la mise en œuvre des normes futures par la Société se présente comme suit.

#### IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

La Société poursuit son évaluation de l'incidence éventuelle de l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (l'« IFRS 15 »), sur ses états financiers consolidés. L'IFRS 15 sera adoptée au cours de l'exercice 2019 de la Société. Elle a entrepris de revoir en détail ses contrats actuels selon le modèle standard d'analyse en cinq étapes. À l'heure actuelle, la Société a déterminé que la comptabilisation et l'évaluation des produits provenant des redevances d'usage, lesquels représentent environ 96 % des produits annuels totaux, ne changera pas à l'adoption de l'IFRS 15. L'incidence de l'adoption sur les produits de la Société a surtout trait aux contrats de services et de développement inclus dans les autres produits à l'état consolidé du résultat net et elle ne devrait pas être considérable. La quantification de cette incidence se fera à mesure que progressera l'analyse de l'équipe de projet.

Il a été déterminé que les modifications publiées par l'IASB figurant ci-après et qui n'ont pas déjà été mentionnées dans les états financiers consolidés annuels de 2017 de la Société pourraient avoir un effet sur la Société dans l'avenir :

#### IAS 28, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises

En octobre 2017, l'IASB a publié des modifications de portée limitée à l'IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (l'« IAS 28 »), pour préciser que les intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée font partie du champ d'application tant de l'IFRS 9, (y compris ses dispositions concernant la dépréciation) que de l'IAS 28. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'application anticipée est permise.

Les modifications de l'IAS 28 clarifient le fait que :

- une entité applique l'IFRS 9 aux autres intérêts dans des entreprises associées et des coentreprises, y compris les intérêts à long terme auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée et qui, en fait, constituent une partie de la participation nette dans ces entreprises associées et coentreprises;
- une entité applique les dispositions de l'IFRS 9 aux intérêts à long terme avant d'appliquer les dispositions de l'IAS 28 en matière d'imputation des pertes et de dépréciation;
- lors de l'application de l'IFRS 9, l'entité ne prend en compte aucun ajustement à la valeur comptable des intérêts à long terme découlant de l'application de l'IAS 28.

#### IAS 19, Avantages du personnel

En février 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 19, *Avantages du personnel*, pour préciser que lorsqu'il y a modification, compression ou liquidation d'un régime à prestations définies, une entité doit dorénavant utiliser de nouvelles hypothèses actuarielles pour calculer le coût des services rendus et le coût financier net pour la période considérée, et que l'incidence du plafonnement de l'actif n'est pas incluse dans le calcul du profit ou de la perte sur toute liquidation du régime et doit être traitée séparément dans les autres éléments du résultat global. Ces modifications s'appliquent aux modifications, aux compressions ou aux liquidations de régimes qui ont lieu à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'application anticipée est permise.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015-2017

Le 12 décembre 2017, dans le cadre de son processus d'améliorations annuelles, l'IASB a publié des modifications de portée restreinte visant l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, l'IFRS 11, *Partenariats*, l'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, et l'IAS 23, *Coûts d'emprunt*. Les modifications s'appliqueront aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, leur application anticipée étant permise. Chacune de ces normes révisées comporte des dispositions transitoires qui lui sont propres.

La Société a l'intention d'adopter les modifications apportées à l'IAS 28 et à l'IAS 19 ainsi que les modifications apportées dans le cadre du processus d'améliorations annuelles et de les appliquer à ses états financiers de l'exercice qui sera ouvert le 1<sup>er</sup> septembre 2019. L'ampleur de l'incidence de ces modifications n'a pas encore été établie.

### **PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS**

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

Les principales estimations comptables et les jugements significatifs formulés lors de l'établissement des états financiers du troisième trimestre de l'exercice 2018 de la Société sont conformes à ceux qui ont été formulés lors de l'établissement de nos états financiers consolidés annuels de l'exercice 2017 et qui sont décrits dans ces états financiers et dans le rapport de gestion annuel de l'exercice 2017, à l'exception des jugements critiques et des principales sources d'incertitude sur lesquels le placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon a une incidence, comme il est expliqué ci-dessous.

#### **Jugements critiques**

Par suite des changements apportés au placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon (comme il est expliqué à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières »), la Société n'exerce plus un contrôle conjoint et ne classe plus son placement à titre de coentreprise. Il n'y a aucun autre jugement critique qui concerne le placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon.

#### **Principales sources d'incertitude liée aux estimations et aux hypothèses**

##### **Placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon**

Le placement de la Société sous forme d'actions privilégiées d'Aireon est comptabilisé à titre d'instrument financier et est désigné comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. En mai 2018, NATS a effectué un placement sous forme d'actions privilégiées d'Aireon. La Société s'est appuyée sur le prix payé par cet investisseur (se reporter à la rubrique « INTRODUCTION – Principales questions financières ») pour estimer la juste valeur d'Aireon et de son placement dans l'entité sous forme d'actions privilégiées au 31 mai 2018. L'évaluation est assujettie à l'incertitude relative à l'estimation et dépend du succès de la réalisation des objectifs financiers, techniques et opérationnels par Aireon et Iridium.

**NAV CANADA**  
**RAPPORT DE GESTION**  
**TROISIÈME TRIMESTRE DE L'EXERCICE 2018**  
**(en millions de dollars)**

---

**CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

Un changement significatif dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) est un changement qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de l'émetteur. Un tel changement s'est produit au premier trimestre de l'exercice 2018 du fait de la mise en œuvre du système BenPlus, qui a simplifié l'administration des régimes de retraite en remplaçant des processus manuels par des flux de travaux et des dossiers de retraite électroniques. Étant donné l'importance relative des transactions traitées par le système d'administration des régimes de retraite, nous estimons que le changement apporté au CIIF est significatif. Nous avons établi que le CIIF dans le cadre du nouveau système BenPlus avait été conçu de manière appropriée.

Aucun changement n'est survenu dans le CIIF de la Société au cours du trimestre clos le 31 mai 2018 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le CIIF de la Société.