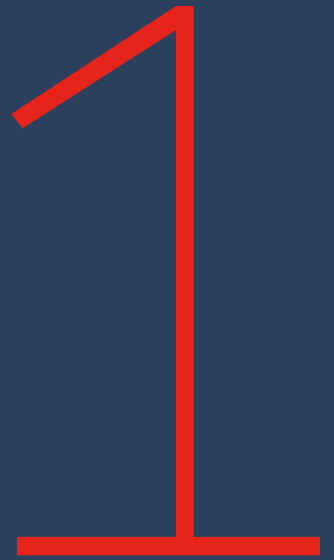




C'EST ÇA,
**L'EXPLOITATION
FERROVIAIRE À
HORAIRES FIXES**



REVUE DU **PREMIER TRIMESTRE** 2024





Le CN annonce ses résultats du premier trimestre

L'exploitation à horaires fixes continue de livrer une solide performance

MONTREAL, le 23 avril 2024 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2024.

« Notre équipe de cheminots a exécuté le plan du premier trimestre, et notre modèle d'exploitation à horaires fixes a continué d'améliorer le service que nous offrons aux clients. Nous sommes confiants pour 2024 au vu des améliorations attendues de l'économie et des possibilités de croissance propres au CN qui se concrétisent. Nous restons déterminés à mettre en œuvre notre programme de croissance et à propulser l'économie »

– Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN

Points saillants du trimestre

- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 59 749 (millions), inchangées par rapport à la période correspondante.
- Produits d'exploitation de 4 249 M\$ CA, soit une diminution de 64 M\$ CA, ou 1 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 546 M\$ CA, soit une diminution de 116 M\$ CA, ou 7 %.
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 63,6 %, soit une augmentation de 2,1 points.
- Bénéfice dilué par action (BPA) de 1,72 \$ CA, soit une diminution de 5 %.

Perspectives financières réaffirmées à long terme et pour 2024 ¹⁾

Le CN réaffirme ses perspectives pour 2024 et prévoit atteindre une croissance du BPA dilué rajusté de 10 % et investir environ 3,5 G\$ CA dans son programme d'immobilisations, net des sommes remboursées par les clients. La Compagnie s'attend également à ce que le rendement du capital investi (RCI) se situe dans la fourchette visée de 15 % à 17 %.

Le CN réitère ses perspectives financières à long terme et continue de viser un BPA dilué à un taux de croissance annuel de 10 % à 15 % sur la période de 2024 à 2026, grâce à une croissance des volumes supérieure à celle de l'économie, à une tarification supérieure à l'inflation ferroviaire et à une amélioration progressive de l'efficacité, le tout sous l'hypothèse d'une économie favorable. ²⁾

DÉTAILS SUR LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Les membres de la haute direction du CN passeront en revue les résultats et discuteront des perspectives du chemin de fer au cours d'une conférence téléphonique qui aura lieu le 23 avril 2024 à 16 h 30, heure de l'Est. Tracy Robinson, présidente-directrice générale du CN, animera la conférence téléphonique. Les personnes qui désirent y participer par téléphone doivent composer le 1 800 715-9871 (Canada et États-Unis) ou le 1 647 932-3411 (International) en utilisant le mot de passe 7188340. Nous demandons aux participants de composer le numéro 10 minutes avant le début de la conférence téléphonique.

1) Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Les perspectives financières relatives au BPA dilué rajusté ²⁾ du CN pour l'ensemble de l'exercice excluent certains rajustements, qui devraient être comparables à ceux apportés au cours d'exercices précédents. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA dilué rajusté, car ces éléments, qui pourraient être importants, sont difficiles à prévoir et pourraient fluctuer considérablement. Par conséquent, le CN ne fournit pas de mesure de calcul conforme aux PCGR correspondantes ni de rapprochement pour le BPA dilué rajusté.

2) Énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans le présent communiqué constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, de même que les énoncés, fondés sur l'évaluation et les hypothèses de la direction et accessibles au public portant sur le CN. Ces énoncés, de par leur caractère prospectif, impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. Le CN prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

Principales hypothèses de 2024

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2024. La Compagnie continue de présumer que la production nord-américaine sera légèrement positive en 2024. Pour la campagne agricole 2023-2024, la récolte céréalière au Canada a été inférieure à sa moyenne triennale (également inférieure lorsqu'on exclut la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) tandis que la récolte céréalière des États-Unis a été supérieure à sa moyenne triennale. La Compagnie continue de prévoir que la récolte céréalière de 2024-2025 au Canada correspondra à sa moyenne triennale (excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et que celle aux États-Unis correspondra aussi à sa moyenne triennale. Le CN continue de prévoir une croissance des TMC se situant dans le milieu d'une fourchette de croissance à un chiffre. Le CN continue de présumer que les prix resteront supérieurs à l'inflation ferroviaire au moment du renouvellement des contrats. Le CN continue aussi de présumer que la valeur du dollar canadien en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ en 2024 et maintenant présume que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera approximativement entre 80 \$ US et 90 \$ US le baril (par rapport à l'hypothèse du 23 janvier 2024 de la Compagnie, selon laquelle le prix serait d'environ 70 \$ US à 80 \$ US le baril).

Principales hypothèses pour 2024-2026

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives triennales. Le CN prévoit que le TCAC de la production industrielle nord-américaine augmentera d'au moins deux pour cent pendant les trois prochaines années. Le CN présume que les prix resteront supérieurs à l'inflation ferroviaire. Le CN présume également que la valeur du dollar canadien en devise américaine fluctuera autour de 0,75 \$ et que le prix moyen du baril de pétrole brut (*West Texas Intermediate*) se situera approximativement à 80 \$ US le baril pendant cette période.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs dans le présent communiqué comprennent, sans en exclure d'autres, la conjoncture économique et commerciale en général, ainsi que de nombreux autres facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Ces facteurs sont : les pandémies et les conflits et tensions géopolitiques; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; et les mesures prises par les organismes de réglementation. À cela s'ajoutent l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; et le transport de matières dangereuses. Il faut aussi tenir compte des différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; et les risques et obligations résultant de déraillements. Enfin, citons également l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis. On pourra également trouver une description des principaux facteurs de risque pour le CN dans la section *Rapport de gestion* des rapports annuels et intermédiaires du CN ainsi que dans la Notice annuelle et le formulaire 40-F déposés par la Compagnie auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et qui sont accessibles sur le site Web du CN.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur l'information disponible à la date où ils sont formulés. Le CN ne peut être tenu de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements futurs ou de changements de situations ou de prévisions, à moins que ne l'exigent les lois applicables sur les valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure que le CN fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective. Les informations diffusées sur notre site Web ou accessibles par son intermédiaire ne sont pas intégrées par renvoi au présent communiqué.

Ce communiqué et toute information complémentaire, notamment les États financiers, les Notes afférentes et le Rapport de gestion, figurent dans le Rapport trimestriel du CN qui est accessible sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/resultats-financiers, sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.ca et sur le site Web de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis par EDGAR à www.sec.gov.

À propos du CN

Le CN est un chef de file mondial du transport et un partenaire commercial majeur. Essentiel à l'économie, aux clients et aux collectivités qu'il dessert, le CN achemine annuellement en toute sécurité plus de 300 millions de tonnes de ressources naturelles, de produits manufacturés et de produits finis partout en Amérique du Nord. Le réseau du CN relie les côtes est et ouest du Canada au sud des États-Unis par un réseau ferroviaire de 18 800 milles. Le CN et ses filiales contribuent à la prospérité des collectivités et au commerce durable depuis 1919. Le CN maintient son engagement à l'égard des programmes de responsabilité sociale et de l'environnement.

– 30 –

Sources :

Médias

Jonathan Abecassis
Premier directeur
Affaires publiques et relations avec les médias
438 455-3692
media@cn.ca

Communauté d'investissement

Stacy Alderson
Vice-présidente adjointe
Relations avec les investisseurs
514 399-0052
investor.relations@cn.ca

QUELQUES STATISTIQUES FERROVIAIRES – NON AUDITÉES

	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Mesures financières		
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾		
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	4 249	4 313
Produits marchandises (en millions de dollars)	4 137	4 219
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars)	1 546	1 662
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 103	1 220
Bénéfice dilué par action (en dollars)	1,72	1,82
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ²⁾	529	593
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	576	461
Rachats d'actions (en millions de dollars)	955	1 199
Dividendes par action (en dollars)	0,8450	0,7900
Ratio financier		
Ratio d'exploitation (%) ³⁾	63,6	61,5
Mesures d'exploitation ⁴⁾		
Statistiques d'exploitation		
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	115 627	115 442
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	59 749	59 961
Wagons complets (en milliers)	1 343	1 353
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	18 800	18 600
Effectif (à la fin de la période)	25 179	24 718
Effectif (moyenne de la période)	25 191	24 403
Mesures d'exploitation clés		
Produits marchandises par TMC (en cents)	6,92	7,04
Produits marchandises par wagon complet (en dollars)	3 080	3 118
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 590	4 731
Charges d'exploitation par TMB (en cents)	2,34	2,30
Charge de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents)	0,77	0,70
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	103,6	104,1
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	4,50	4,79
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB)	0,896	0,902
Poids des trains (en tonnes)	9 087	9 135
Longueur des trains (en pieds)	7 787	7 756
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour)	205	211
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures)	7,1	7,1
Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau (milles par heure)	18,7	20,1
Utilisation des locomotives (TMB remarquées en fonction du total des HP)	188	194
Indicateurs de sécurité ⁵⁾		
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,20	0,98
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	1,68	1,53

1) Sauf indication contraire, ces montants sont exprimés en dollars canadiens et dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis.

2) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section d'information supplémentaire intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Flux de trésorerie disponibles* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

3) Le ratio d'exploitation est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation.

4) Les statistiques d'exploitation, les mesures d'exploitation clés et les indicateurs de sécurité sont non audités et sont établis à partir des données estimées alors connues, et ils peuvent être modifiés lorsque de l'information plus complète devient disponible. Les définitions des tonnes-milles brutes, des tonnes-milles commerciales, des produits marchandises par TMC, du rendement du carburant, du poids des trains, de la longueur des trains, de la vitesse des wagons, du temps de séjour et de la vitesse moyenne des trains directs sur le réseau figurent dans le Rapport de gestion de la Compagnie. Les définitions des autres indicateurs sont données sur le site Web du CN, à l'adresse www.cn.ca/glossaire.

5) Selon les critères de divulgation de la *Federal Railroad Administration* (FRA).

RENSEIGNEMENTS COMPLÉMENTAIRES – NON AUDITÉS

Pour les trois mois terminés le 31 mars

	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante ¹⁾ fav. (défav.)
Produits d'exploitation (en millions de dollars) ²⁾				
Produits pétroliers et chimiques	857	828	4 %	4 %
Métaux et minéraux	530	529	– %	1 %
Produits forestiers	494	511	(3) %	(3) %
Charbon	221	263	(16) %	(16) %
Produits céréaliers et engrais	860	861	– %	– %
Intermodal	959	1 012	(5) %	(5) %
Véhicules automobiles	216	215	– %	1 %
Total – Produits marchandises	4 137	4 219	(2) %	(2) %
Autres produits d'exploitation	112	94	19 %	19 %
Total – Produits d'exploitation	4 249	4 313	(1) %	(1) %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	11 714	11 019	6 %	6 %
Métaux et minéraux	7 350	7 088	4 %	4 %
Produits forestiers	5 769	6 056	(5) %	(5) %
Charbon	4 638	5 848	(21) %	(21) %
Produits céréaliers et engrais	17 032	17 018	– %	– %
Intermodal	12 531	12 259	2 %	2 %
Véhicules automobiles	715	673	6 %	6 %
Total – TMC	59 749	59 961	– %	– %
Produits marchandises/TMC (en cents) ^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	7,32	7,51	(3) %	(2) %
Métaux et minéraux	7,21	7,46	(3) %	(3) %
Produits forestiers	8,56	8,44	1 %	2 %
Charbon	4,76	4,50	6 %	6 %
Produits céréaliers et engrais	5,05	5,06	– %	– %
Intermodal	7,65	8,26	(7) %	(7) %
Véhicules automobiles	30,21	31,95	(5) %	(5) %
Total – Produits marchandises/TMC	6,92	7,04	(2) %	(1) %
Wagons complets (en milliers) ³⁾				
Produits pétroliers et chimiques	165	161	2 %	2 %
Métaux et minéraux	240	237	1 %	1 %
Produits forestiers	78	81	(4) %	(4) %
Charbon	112	130	(14) %	(14) %
Produits céréaliers et engrais	171	178	(4) %	(4) %
Intermodal	527	512	3 %	3 %
Véhicules automobiles	50	54	(7) %	(7) %
Total – Wagons complets	1 343	1 353	(1) %	(1) %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars) ^{2) 3)}				
Produits pétroliers et chimiques	5 194	5 143	1 %	1 %
Métaux et minéraux	2 208	2 232	(1) %	(1) %
Produits forestiers	6 333	6 309	– %	1 %
Charbon	1 973	2 023	(2) %	(2) %
Produits céréaliers et engrais	5 029	4 837	4 %	4 %
Intermodal	1 820	1 977	(8) %	(8) %
Véhicules automobiles	4 320	3 981	9 %	9 %
Total – Produits marchandises/wagon complet	3 080	3 118	(1) %	(1) %

1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section d'information supplémentaire intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Devise constante* pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

2) Ces montants sont exprimés en dollars canadiens.

3) Les statistiques d'exploitation et les mesures d'exploitation clés connexes sont non auditées et sont établies à partir des données estimées alors connues, et elles peuvent être modifiées lorsque de l'information plus complète devient disponible.

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Dans la présente section d'information supplémentaire, la « Compagnie » ou le « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive. À moins d'indication contraire, les données financières contenues dans la présente section sont exprimées en dollars canadiens.

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. La Compagnie utilise également des mesures de calcul non conformes aux PCGR, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR, tels que les mesures de la performance rajustées, les flux de trésorerie disponibles, la devise constante et le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Selon l'avis de la direction, ces mesures de calcul non conformes aux PCGR sont des mesures utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

La Compagnie n'a présenté aucune mesure de la performance rajustée, car il n'y a pas eu de rajustement au cours des premiers trimestres de 2024 et de 2023.

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de l'incidence i) des acquisitions d'entreprises ainsi que ii) des paiements liés à l'opération de fusion, des entrées de trésorerie et des impôts sur les bénéfices en espèces, qui sont des éléments non représentatifs des tendances de l'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023, aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 117 \$	1 055 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(588)	(462)
Flux de trésorerie disponibles	529 \$	593 \$

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change moyens pondérés utilisés pour convertir les transactions libellées en dollars US de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les taux de change moyens se sont établis à 1,349 \$ et à 1,352 par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2024 aurait été plus élevé de 3 M\$ (néant \$ par action après dilution).

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois terminés le 31 mars 2024 :

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	Incidence de la devise constante	2023	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
Produits d'exploitation				
Produits pétroliers et chimiques	857 \$	2 \$	828 \$	4 %
Métaux et minéraux	530	2	529	1 %
Produits forestiers	494	1	511	(3) %
Charbon	221	—	263	(16) %
Produits céréaliers et engrais	860	1	861	— %
Intermodal	959	1	1 012	(5) %
Véhicules automobiles	216	1	215	1 %
Total – Produits marchandises	4 137	8	4 219	(2) %
Autres produits d'exploitation	112	—	94	19 %
Total – Produits d'exploitation	4 249	8	4 313	(1) %
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	894	2	812	(10) %
Services acquis et matières	571	—	593	4 %
Carburant	514	1	557	8 %
Amortissement	462	1	448	(3) %
Location de matériel	99	—	90	(10) %
Autres	163	—	151	(8) %
Total – Charges d'exploitation	2 703	4	2 651	(2) %
Bénéfice d'exploitation	1 546	4	1 662	(7) %
Intérêts débiteurs	(210)	—	(165)	(27) %
Autres éléments du produit net des prestations	113	—	119	(5) %
Autres produits	2	—	1	100 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 451	4	1 617	(10) %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(348)	(1)	(397)	12 %
Bénéfice net	1 103 \$	3 \$	1 220 \$	(9) %
Bénéfice dilué par action	1,72 \$	— \$	1,82 \$	(5) %

MESURES DE CALCUL NON CONFORMES AUX PCGR – NON AUDITÉES

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté des douze derniers mois. Les capitaux empruntés rajustés sont définis comme la somme de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie, ainsi que des passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an, et des régimes de retraite en déficit comptabilisés dans les Bilans consolidés de la Compagnie en raison de la nature de leurs obligations contractuelles et financières qui est semblable à des titres d'emprunt. Le BAIIA rajusté représente le bénéfice net, à l'exclusion des intérêts-débiteurs, de la charge d'impôts sur les bénéfices, de l'amortissement, du coût des contrats de location-exploitation, des autres éléments du produit net des prestations, d'autres produits (pertes) et d'autres éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les capitaux empruntés rajustés et le BAIIA rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées dans le calcul du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2024 et 2023 et pour les douze mois terminés les 31 mars 2024 et 2023, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2024	2023
Capitaux empruntés		19 761 \$	16 648 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		387	441
Régimes de retraite en déficit ²⁾		360	352
Capitaux empruntés rajustés		20 508 \$	17 441 \$
Bénéfice net		5 508 \$	5 420 \$
Intérêts débiteurs		767	587
Charge d'impôts sur les bénéfices		814	1 748
Amortissement		1 831	1 757
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		151	144
Autres éléments du produit net des prestations		(473)	(492)
Autres pertes (produits)		(135)	12
Rajustement :			
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ⁴⁾		—	12
BAIIA rajusté		8 463 \$	9 188 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,42	1,90

1) Représente la valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location-exploitation.

2) Représente le déficit capitalisé total de tous les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes.

3) Représente les coûts des contrats de location-exploitation inscrits aux postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.

4) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Autres charges des États consolidés des résultats. Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Table des matières

États consolidés des résultats – non audités	10
États consolidés du bénéfice global – non audités	10
Bilans consolidés – non audités	11
États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités	12
États consolidés des flux de trésorerie – non audités	13
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES - NON AUDITÉS	
Note 1 – Mode de présentation	14
Note 2 – Recommandations comptables récentes	14
Note 3 – Produits d'exploitation	15
Note 4 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	16
Note 5 – Bénéfice par action	16
Note 6 – Activités de financement	17
Note 7 – Régimes de rémunération à base d'actions	19
Note 8 – Autre perte globale cumulée	21
Note 9 – Engagements et éventualités d'importance	22
Note 10 – Instruments financiers	23

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS – NON AUDITÉS

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Produits d'exploitation (Note 3)	4 249 \$	4 313 \$
Charges d'exploitation		
Main-d'œuvre et avantages sociaux	894	812
Services acquis et matières	571	593
Carburant	514	557
Amortissement	462	448
Location de matériel	99	90
Autres	163	151
Total – Charges d'exploitation	2 703	2 651
Bénéfice d'exploitation	1 546	1 662
Intérêts débiteurs	(210)	(165)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 4)	113	119
Autres produits	2	1
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 451	1 617
Charge d'impôts sur les bénéfices	(348)	(397)
Bénéfice net	1 103 \$	1 220 \$
Bénéfice par action (Note 5)		
De base	1,72 \$	1,83 \$
Dilué	1,72 \$	1,82 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 5)		
En circulation	640,7	668,3
Dilué	641,9	669,9
Dividendes déclarés par action	0,8450 \$	0,7900 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE GLOBAL – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Bénéfice net	1 103 \$	1 220 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 8)		
Gain net (perte) sur la conversion des devises	105	(10)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 4)	13	–
Instruments dérivés	(1)	(3)
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	117	(13)
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	29	(4)
Autre bénéfice (perte) global(e)	146	(17)
Bénéfice global	1 249 \$	1 203 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

BILANS CONSOLIDÉS – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	<i>Au</i>	31 mars 2024	31 décembre 2023
Actif			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		412 \$	475 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 6)		449	449
Débiteurs		1 313	1 300
Matières et fournitures		783	699
Autres actifs à court terme		324	166
Total – Actif à court terme		3 281	3 089
Immobilisations			
Actifs au titre de droits d'utilisation liés aux contrats de location-exploitation		392	424
Actif relatif aux régimes de retraite		3 247	3 140
Actifs d'impôt différé		685	682
Actifs incorporels, écart d'acquisition et autres		740	714
Total – Actif		53 524 \$	52 666 \$
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à court terme			
Créditeurs et autres		2 467 \$	2 695 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an		3 007	2 340
Total – Passif à court terme		5 474	5 035
Passifs d'impôt différé			
Autres passifs et crédits différés		502	522
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite		493	495
Dette à long terme		16 754	16 133
Passifs liés aux contrats de location-exploitation		264	298
Total – Passif		33 670	32 549
Avoir des actionnaires			
Actions ordinaires		3 510	3 512
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions		(128)	(144)
Surplus d'apport		350	373
Autre perte globale cumulée (Note 8)		(2 133)	(2 279)
Bénéfices non répartis		18 255	18 655
Total – Avoir des actionnaires		19 854	20 117
Total – Passif et avoir des actionnaires		53 524 \$	52 666 \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE L'AVOIR DES ACTIONNAIRES – NON AUDITÉS

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les		Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions	Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2023	642,7	1,1	3 512 \$	(144) \$	373 \$	(2 279) \$	18 655 \$	20 117 \$	
Bénéfice net							1 103	1 103	
Options d'achat d'actions levées	0,3		28		(4)			24	
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		44	(56)		(37)	(49)	
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					37		(1)	36	
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(5,6)		(30)				(925)	(955)	
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	(0,1)	0,1		(28)				(28)	
Autre bénéfice global (Note 8)						146		146	
Dividendes							(540)	(540)	
Solde au 31 mars 2024	637,6	0,9	3 510 \$	(128) \$	350 \$	(2 133) \$	18 255 \$	19 854 \$	

<i>En millions</i>	Nombre d'actions ordinaires		Actions ordinaires	Actions ordinaires détenues dans les		Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En circulation	Fiducies d'actions		Fiducies d'actions	Fiducies d'actions				
Solde au 31 décembre 2022	671,0	1,4	3 613 \$	(170) \$	381 \$	(1 969) \$	19 529 \$	21 384 \$	
Bénéfice net							1 220	1 220	
Options d'achat d'actions levées	0,2		16		(3)			13	
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	0,3	(0,3)		36	(46)		(27)	(37)	
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					28			28	
Rachat d'actions ordinaires (Note 6)	(7,5)		(40)				(1 159)	(1 199)	
Achats d'actions par les Fiducies d'actions	–	–		(7)				(7)	
Autre perte globale (Note 8)						(17)		(17)	
Dividendes							(526)	(526)	
Solde au 31 mars 2023	664,0	1,1	3 589 \$	(141) \$	360 \$	(1 986) \$	19 037 \$	20 859 \$	

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE – NON AUDITÉS

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Activités d'exploitation		
Bénéfice net	1 103 \$	1 220 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :		
Amortissement	462	448
Produit et capitalisation des régimes de retraite	(95)	(105)
Impôts reportés	68	70
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :		
Débiteurs	(13)	(21)
Matières et fournitures	(79)	(73)
Créditeurs et autres	(272)	(557)
Autres actifs à court terme	(123)	(30)
Autres activités d'exploitation, nettes	66	103
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 117	1 055
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(576)	(461)
Autres activités d'investissement, nettes	(12)	(1)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(588)	(462)
Activités de financement		
Émission de dette (Note 6)	861	–
Remboursement de dette	(374)	(12)
Variation nette du papier commercial (Note 6)	458	1 228
Règlement des contrats de change à terme sur la dette	(19)	10
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	24	13
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 7)	(48)	(35)
Rachat d'actions ordinaires	(926)	(1 160)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(1)	(1)
Achat d'actions ordinaires par les Fiducies d'actions	(28)	(7)
Dividendes versés	(540)	(526)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(593)	(490)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	–
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(63)	103
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	924	834
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	861 \$	937 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	412 \$	484 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	449	453
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	861 \$	937 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie		
Intérêts versés	(263) \$	(251) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(370) \$	(424) \$

Voir les Notes afférentes aux États financiers consolidés intermédiaires.

1 – Mode de présentation

Dans les présentes notes, la « Compagnie » ou le « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales en propriété exclusive. Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints (« États financiers consolidés intermédiaires »), exprimés en dollars canadiens, ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis pour les états financiers intermédiaires. Par conséquent, ils ne contiennent pas toute l'information exigée selon les PCGR pour les états financiers complets. De l'avis de la direction, tous les rajustements (constitués de montants courus normaux récurrents) jugés nécessaires pour une présentation fidèle ont été inclus. Les résultats d'exploitation intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui pourraient être prévus pour l'ensemble de l'exercice.

Ces États financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2023 du CN et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2023 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2023-07 Segment reporting (Topic 280): Improvements to reportable segment disclosures

L'ASU améliorera la divulgation des renseignements financiers sur les secteurs à présenter d'une entité publique et répondra aux demandes des investisseurs qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires plus détaillés sur les dépenses de ces secteurs. Dans le cadre des principales modifications de la norme ASU, les entités publiques, y compris celles qui n'ont qu'un seul secteur à présenter, sont tenues de présenter, sur une base annuelle et intermédiaire, les dépenses sectorielles significatives fournies au principal décideur opérationnel, d'indiquer le titre ou la fonction de cette personne et de préciser comment l'information sur les dépenses sectorielles est utilisée dans le processus de prise de décision.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2023. L'adoption anticipée est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. La Compagnie inclura l'information à fournir pertinente dans ses États financiers consolidés annuels de 2024 et dans ses États financiers intermédiaires de 2025.

ASU 2023-09 Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures

La norme ASU modifie les règles relatives à l'information à fournir sur l'impôt sur le revenu en modifiant ou en éliminant certaines obligations de divulgation existantes, et en établissant de nouvelles. Les modifications répondent aux demandes des investisseurs qui souhaitent plus de transparence sur l'impôt sur le revenu, y compris les renseignements relatifs au territoire, en mettant en place des catégories cohérentes et une meilleure ventilation de l'information. Les deux principales modifications de la norme ASU portent sur le rapprochement des taux d'impôt et la divulgation de l'information annuelle sur l'impôt sur le revenu versé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt seront exprimés en montants et en pourcentages, et seront ventilés dans des catégories spécifiques, certains postes étant également ventilés par nature et/ou par territoire, sur la base d'un seuil de 5 % des impôts fédéraux. L'impôt sur le revenu payé sera ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur le revenu payé, déduction faite des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. L'adoption anticipée est permise pour les états financiers annuels qui n'ont pas encore été publiés ou rendus disponibles pour publication. La norme ASU devrait être appliquée de façon prospective. L'application rétrospective est permise.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. Les modifications requises en matière de divulgation de l'information seront intégrées dans les États financiers consolidés de la Compagnie au moment de l'adoption de la norme ASU.

D'autres normes ASU, récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 mars 2024, ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

3 – Produits d'exploitation

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Produits marchandises		
Produits pétroliers et chimiques	857 \$	828 \$
Métaux et minéraux	530	529
Produits forestiers	494	511
Charbon	221	263
Produits céréaliers et engrais	860	861
Intermodal	959	1 012
Véhicules automobiles	216	215
Total – Produits marchandises	4 137	4 219
Autres produits d'exploitation	112	94
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 249 \$	4 313 \$
Produits d'exploitation par zone géographique		
Canada	3 005 \$	2 950 \$
États-Unis	1 244	1 363
Total – Produits d'exploitation ¹⁾	4 249 \$	4 313 \$

1) Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes liées aux marchandises en transit, pour lesquelles des produits d'exploitation de 82 M\$ (98 M\$ au 31 mars 2023) devraient être constatés à la prochaine période.

Passifs sur contrat

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Solde d'ouverture	95 \$	28 \$
Produits d'exploitation comptabilisés inclus dans le solde d'ouverture	(13)	(12)
Augmentation due à une contrepartie reçue, déduction faite des produits d'exploitation comptabilisés	15	18
Solde de clôture	97 \$	34 \$
Tranche à court terme – Solde de clôture	12 \$	14 \$

4 – Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite

La Compagnie offre divers régimes de retraite en vertu desquels presque tous les membres de son personnel ont droit, à l'âge de la retraite, à des prestations généralement fondées sur la rémunération et les années de service et/ou les cotisations. D'autres informations relatives aux régimes de retraite sont présentées à la Note 18, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2024	2023	2024	2023
Coût des prestations au titre des services rendus	24 \$	21 \$	– \$	– \$
Autres éléments du produit net des prestations :				
Intérêts débiteurs	167	176	2	2
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(295)	(297)	–	–
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés	–	–	(1)	(1)
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	16	2	(2)	(1)
Total – Autres éléments du produit net des prestations	(112)	(119)	(1)	–
Produit net des prestations	(88) \$	(98) \$	(1) \$	– \$

Cotisations au régime de retraite

Des cotisations de 15 M\$ et de 14 M\$ ont été versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023, respectivement. Selon les résultats anticipés des prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation au 31 décembre 2023, qui devraient être achevées d'ici juin 2024, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie continuera de ne plus pouvoir verser de cotisations à ce régime. Pour l'ensemble de l'exercice 2024, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite, ce qui comprend l'incidence, pour les membres non syndiqués concernés, du transfert des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées qui est entré en vigueur le 1^{er} avril 2024.

5 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Bénéfice net	1 103 \$	1 220 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	640,7	668,3
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	1,2	1,6
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution	641,9	669,9
Bénéfice de base par action	1,72 \$	1,83 \$
Bénéfice dilué par action	1,72 \$	1,82 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif		
Options d'achat d'actions	1,1	1,0
Unités d'actions liées au rendement	0,3	0,4

6 – Activités de financement

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, voir la *Note 16, Dette*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie. Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2024, les changements suivants ont eu lieu :

Facilités de crédit renouvelables

Le 28 mars 2024, les ententes de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie ont été modifiées afin de prolonger leur durée respective d'une année supplémentaire. La facilité de crédit non garantie de 2,5 G\$ est composée de deux tranches de 1,25 G\$ qui arrivent maintenant à échéance les 31 mars 2027 et 31 mars 2029. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ arrive maintenant à échéance le 17 mars 2026. Le 28 mars 2024, la Compagnie a modifié ses facilités de crédit renouvelables pour passer du *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA). Les facilités de crédit renouvelables permettent de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux CORRA, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN. Les deux ententes de facilité de crédit renouvelable comportent une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale. Au 31 mars 2024, la Compagnie est en conformité avec cette clause.

Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables et aucun retrait n'a été effectué au cours des trois mois terminés le 31 mars 2024.

Prêts d'équipement

Le 21 mars 2024, la Compagnie a modifié certaines de ses facilités de prêt à terme non renouvelables pour passer du CDOR au taux CORRA. Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR, au taux CORRA ou au CDOR, majorés des marges applicables.

Au cours des trois premiers mois de 2024, la Compagnie a remboursé 10 M\$ sur ses prêts d'équipement et a émis un prêt d'équipement de 412 M\$ le 22 mars 2024 en vertu de ces facilités. Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 094 M\$ et à 677 M\$, respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 6,01 % et de 6,09 %, respectivement, et avait 366 M\$ et 769 M\$ qui pouvaient être utilisés en vertu de ces facilités, respectivement.

Papier commercial

Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 730 M\$ US (2 342 M\$) et à 1 360 M\$ US (1 801 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 5,43 % et de 5,63 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours		
Émission	3 305 \$	3 681 \$
Remboursement	(3 460)	(3 232)
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours	(155) \$	449 \$
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus		
Émission	882 \$	779 \$
Remboursement	(269)	–
Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus	613 \$	779 \$
Variation nette du papier commercial	458 \$	1 228 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Programme de titrisation des débiteurs

Le 20 mars 2024, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de son entente, soit jusqu'au 2 février 2026.

Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2024, la Compagnie a reçu des produits dans le cadre de son programme de titrisation des débiteurs de 450 M\$ et des remboursements de 350 M\$.

Au 31 mars 2024, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 100 M\$, selon un taux d'intérêt moyen pondéré de 5,36 %, garantis et limités à 119 M\$ de débiteurs inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés, et la capacité d'emprunt résiduelle de la Compagnie s'élevait à 350 M\$ en vertu de cette facilité. Au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs et la capacité d'emprunt de la Compagnie s'élevait à 450 M\$ en vertu de cette facilité.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 28 mars 2024, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2027.

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (337 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 362 M\$ (361 M\$ au 31 décembre 2023) et de 152 M\$ (152 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 mars 2024, un montant de 339 M\$ (339 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, un montant de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées, et un montant de 10 M\$ était déposé en mains tierces (10 M\$ au 31 décembre 2023); tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025. Au 31 mars 2024, la Compagnie avait racheté 3,5 millions d'actions ordinaires pour un montant de 597 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 28,7 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2023 au 31 janvier 2024, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires.

<i>En millions, sauf les données par action</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Nombre d'actions ordinaires rachetées	5,6	7,5
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	171,98 \$	159,92 \$
Montant des rachats ^{1) 2)}	955 \$	1 199 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

7 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Une description des principaux régimes, en plus des changements précisés ci-dessous, est fournie à la Note 20, Régimes de rémunération à base d'actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Régime d'unités d'actions ¹⁾	20 \$	12 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾	1	—
Octrois d'options d'achat d'actions	3	3
Régime d'actionnariat du personnel (RAP)	7	6
Total – Charge de rémunération à base d'actions	31 \$	21 \$
Incidence fiscale de la rémunération à base d'actions		
Avantage fiscal constaté dans les résultats	8 \$	6 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	14 \$	10 \$

1) Les unités d'actions liées au rendement (UALR) et les unités d'actions restreintes (UAR) sont octroyées dans le cadre du Régime d'unités d'actions. Les octrois d'UALR-RCI et d'UALR-RTA donnent lieu à un règlement selon le degré d'atteinte d'une condition de performance cible du rendement sur le capital investi (RCI) et le degré d'atteinte d'une condition cible du rendement total des actionnaires (RTA) par rapport au marché, respectivement, tel que défini dans la convention d'octroi sur la période de trois ans du régime. Les octrois d'UAR donnent lieu à un règlement en fonction du maintien de l'emploi tout au long de la période du régime et ne sont pas assujettis à des conditions de marché ou de performance.

2) Les unités d'actions différées (UAD) sont octroyées en vertu du Régime d'intéressement volontairement différé.

Régime d'unités d'actions

	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾		UAR ³⁾	
	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités En millions	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2023	0,7	78,29 \$	0,4	166,89 \$	0,1	137,31 \$
Octroyées ⁴⁾	0,1	166,72 \$	0,1	217,75 \$	0,1	166,70 \$
Réglées ⁵⁾	(0,2)	64,50 \$	(0,1)	148,02 \$	—	— \$
Perdues	—	93,31 \$	—	175,08 \$	—	166,67 \$
En circulation au 31 mars 2024	0,6	109,27 \$	0,4	190,27 \$	0,2	157,15 \$

1) La juste valeur de 32 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est évaluée en fonction de la valeur selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 31 mars 2024, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 37 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,5 ans. Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement octroyées au 1^{er} janvier 2024 ne sont plus conditionnelles à l'atteinte d'une condition relative au cours minimal des actions.

2) La juste valeur de 27 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 31 mars 2024, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 39 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,3 ans. Au 1^{er} janvier 2024, le rendement total des actionnaires (RTA) était mesuré selon le S&P North American LargeMidCap Index (transport).

3) La juste valeur de 17 M\$ à la date d'octroi des UAR donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est évaluée en fonction de la valeur selon le cours de clôture des actions de la Compagnie à la date d'octroi. Au 31 mars 2024, la charge totale de la rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 19 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,6 ans.

4) Les unités octroyées en remplacement de dividendes sont comprises dans les unités octroyées en vertu du Régime d'unités d'actions au 1^{er} janvier 2024. Elles n'ont pas été chiffrées, car elles portent sur un nombre minime d'unités.

5) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2021 ont satisfait à la condition relative au cours minimal des actions quant à un règlement et atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 190 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyées en 2021 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 119 %. Au premier trimestre de 2024, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 46 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,3 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Régime d'intéressement volontairement différé

	UAD ¹⁾	
	Unités <i>En millions</i>	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi
En circulation au 31 décembre 2023	0,3	112,66 \$
Octroyées	0,1	175,06 \$
Réglées	—	149,77 \$
En circulation au 31 mars 2024 ²⁾	0,4	118,14 \$

- 1) La juste valeur de 4 M\$ à la date de l'octroi des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2024 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 31 mars 2024, la valeur intrinsèque globale de toutes les UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 65 M\$.
- 2) La juste valeur totale des octrois d'UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres acquis, le nombre d'unités en circulation qui n'étaient pas acquises, la charge de rémunération non constatée, la période de constatation restante et la retenue d'impôt applicable versée sur le règlement d'octroi des UAD donnant lieu à un règlement n'ont pas été chiffrés, car ils portent sur un nombre minime d'unités.

Au 31 mars 2024, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 5 M\$ selon le cours de clôture de 178,37 \$ (5 M\$ selon le cours de clôture de 166,55 \$ au 31 décembre 2023).

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options <i>En millions</i>	Moyenne pondérée du prix de levée
En circulation au 31 décembre 2023 ¹⁾	3,3	127,64 \$
Octroyées ²⁾	0,4	166,74 \$
Levées	(0,3)	97,92 \$
Perdus	—	155,11 \$
En circulation au 31 mars 2024 ^{1) 2) 3)}	3,4	135,66 \$
Pouvant être levées au 31 mars 2024 ^{1) 3)}	1,9	120,78 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 14 M\$ (36,60 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2024 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Les options octroyées en 2024 sont acquises sur une période de quatre ans comparativement à une période de cinq ans pour les options octroyées de 2020 à 2023. Au 31 mars 2024, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 30 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 3,4 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 6,6 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,3 ans. Au 31 mars 2024, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 145 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 112 M\$.

Régime d'actionnariat du personnel

	RAP	
	Nombre d'actions <i>En millions</i>	Prix moyen pondéré par action
Cotisations non acquises, 31 décembre 2023	0,2	156,40 \$
Cotisations de la Compagnie	—	169,89 \$
Perdus	—	160,22 \$
Acquises ¹⁾	—	159,98 \$
Cotisations non acquises, 31 mars 2024 ²⁾	0,2	159,48 \$

- 1) Au 31 mars 2024, la juste valeur totale des unités achetées avec les cotisations de la Compagnie qui ont été acquises en 2024 était de 7 M\$.
- 2) Au 31 mars 2024, la charge totale de rémunération non constatée liée à tous les octrois en circulation s'établissait à 17 M\$ et devrait être constatée au cours des douze prochains mois.

8 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2023	(171) \$	(3 003) \$	99 \$	(3 075) \$	796 \$	(2 279) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	353			353	–	353
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	(248)			(248)	33	(215)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁴⁾		14		14	(4)	10
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
Amortissement du gain relatif aux blocages de trésorerie			(1)	(1)	–	(1)
Autre bénéfice (perte) global(e)	105	13	(1)	117	29	146
Solde au 31 mars 2024	(66) \$	(2 990) \$	98 \$	(2 958) \$	825 \$	(2 133) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Instruments dérivés	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2022	(70) \$	(2 669) \$	3 \$	(2 736) \$	767 \$	(1 969) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :						
Conversion de l'investissement net ²⁾	(40)			(40)	–	(40)
Conversion de la dette libellée en dollars US ³⁾	30			30	(5)	25
Instruments dérivés ⁵⁾			(3)	(3)	1	(2)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :						
Amortissement de la perte actuarielle nette ⁴⁾		1		1	–	1
Amortissement du crédit des prestations au titre des services passés		(1)		(1)	–	(1)
Autre perte globale	(10)	–	(3)	(13)	(4)	(17)
Solde au 31 mars 2023	(80) \$	(2 669) \$	– \$	(2 749) \$	763 \$	(1 986) \$

1) La Compagnie reclasse les effets d'impôt de l'Autre perte globale cumulée à Bénéfice net lors de la liquidation ou de la résiliation de l'élément concerné.

2) Gain (perte) de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger.

3) Gain (perte) de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US et désignée comme couverture relativement à l'investissement net dans les établissements à l'étranger. La Compagnie désigne la dette de la société mère libellée en dollars US comme couverture de change relativement à son investissement net dans les établissements à l'étranger. Conséquemment, depuis les dates de désignation, les gains et les pertes de change sur la conversion de la dette libellée en dollars US de la Compagnie sont inscrits au poste Autre perte globale cumulée, ce qui réduit la volatilité du bénéfice résultant de la conversion en dollars canadiens de la dette libellée en dollars US.

4) Total avant impôts reclassé dans le poste Autres éléments du produit net des prestations des États consolidés des résultats et inclus dans le coût net des prestations. Voir la Note 4, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires.

5) Les gains ou les pertes cumulatifs des blocages de trésorerie sont compris dans le poste Instruments dérivés.

9 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de services d'ingénierie, de rails, de services informatiques et de licences, de wagons, de traverses, de roues, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 517 M\$. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

Éventualités

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie est engagée dans diverses poursuites judiciaires en dommages-intérêts compensatoires et parfois punitifs, comprenant des actions intentées au nom de divers groupes prétendus de demandeurs et des réclamations relatives à des blessures corporelles, à des maladies professionnelles et à des dommages matériels encourus par des membres du personnel et des tiers, découlant de préjudices subis par des personnes ou de dommages matériels censément causés, notamment, par des déraillements ou d'autres accidents.

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 299 M\$, dont 62 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (311 M\$ au 31 décembre 2023, dont 51 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme).

Bien que la Compagnie estime que ces provisions sont adéquates pour toutes les réclamations engagées et en cours, il ne peut être prédit avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 31 mars 2024 ni celle des réclamations futures. Lorsqu'elle établit des provisions pour les passifs éventuels, s'il est impossible d'évaluer les pertes probables avec un niveau de certitude raisonnable, la Compagnie tient compte d'un éventail de pertes probables possibles relativement à chacune de ces questions et inscrit le montant estimatif qu'elle considère comme le plus raisonnable relativement à cet éventail de pertes. Toutefois, si aucun montant dans cet éventail ne constitue une meilleure estimation qu'un autre, le montant minimum est alors inscrit. Pour les questions à l'égard desquelles une perte est raisonnablement possible, mais non probable, l'éventail de pertes possibles ne peut pas être évalué en raison de facteurs divers qui peuvent inclure la disponibilité limitée de faits, l'absence de demandes relatives à des dommages précis et le fait que les poursuites étaient peu avancées. Selon l'information disponible à l'heure actuelle, la Compagnie estime que les poursuites intentées contre elle n'auront pas, individuellement ou dans l'ensemble, une issue possible susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Compagnie. Cependant, étant donné l'incapacité inhérente de prédire avec certitude les événements futurs imprévisibles, il est impossible de garantir que la résolution finale de ces actions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation, la situation financière ou les liquidités de la Compagnie.

Questions environnementales

La provision de la Compagnie au titre de sites environnementaux spécifiques n'est pas actualisée et comprend les coûts liés aux mesures correctives et à la restauration de sites ainsi que les coûts de surveillance. Les coûts afférents à des contaminations inconnues actuelles ou futures seront provisionnés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés. Des renseignements supplémentaires liés aux questions environnementales de la Compagnie figurent à la *Note 22, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

En vertu de la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980 (CERCLA)*, le 28 février 2024, la Compagnie a été informée par l'*Environmental Protection Agency (EPA)* des États-Unis, par l'intermédiaire de l'une de ses filiales, qu'elle était une partie potentiellement responsable (PPR), au même titre qu'au moins cinq autres parties précédemment informées, en ce qui concerne le site de la *Matthiessen & Hegeler Zinc Company* à LaSalle, en Illinois. Le statut de PPR de la Compagnie repose sur des allégations selon lesquelles la Compagnie, ou ses prédécesseurs, possédaient historiquement des terrains qui ont été loués à d'autres pour des utilisations commerciales ou industrielles qui auraient pu entraîner des rejets de substances dangereuses sur le site. Selon les enquêtes de réhabilitation et les études de faisabilité précédemment menées, l'EPA a publié un rapport de décision décrivant le plan d'assainissement du site. La Compagnie n'a pas comptabilisé d'obligations en lien avec les mesures correctives utilisées pour le site, car elle n'a pu déterminer ni la mesure dans laquelle elle a contribué à la contamination, ni l'ampleur et le coût des mesures correctives, et ni la contribution d'autres parties potentiellement responsables et leur capacité de s'acquitter de leurs obligations.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES – NON AUDITÉS

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 58 M\$, dont 39 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (58 M\$ au 31 décembre 2023, dont 39 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 31 mars 2024 sera payée au cours des cinq prochaines années. Selon l'information actuellement disponible, la Compagnie estime que ses provisions sont adéquates.

Garanties et indemnisations

Une description des garanties et des indemnisations de la Compagnie figure à la *Note 22, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (337 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 152 M\$ (152 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 157 M\$ (157 M\$ au 31 décembre 2023), toutes émises par des institutions financières à cote de crédit de première qualité à des tiers pour les indemniser dans le cas où la Compagnie ne respecterait pas ses obligations contractuelles.

Au 31 mars 2024, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 647 M\$ (646 M\$ au 31 décembre 2023), dont 605 M\$ (603 M\$ au 31 décembre 2023) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 42 M\$ (43 M\$ au 31 décembre 2023) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2024 et 2025.

Au 31 mars 2024, la Compagnie n'avait pas comptabilisé de passif relativement aux garanties et aux indemnisations puisqu'elle ne s'attendait pas à effectuer des paiements en vertu de ces garanties et de ces indemnisations.

10 – Instruments financiers

Instruments financiers dérivés

La Compagnie utilise à l'occasion des instruments financiers dérivés dans la gestion des risques de change et de taux d'intérêt. La Compagnie n'a que peu recours aux instruments financiers dérivés dans la gestion de ses risques, et elle ne possède ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de transaction ou de spéculation.

Risque de change étranger

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 625 M\$ US (1 496 M\$ US au 31 décembre 2023). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,35 \$ par 1,00 \$ US (1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), le taux de change variant de 1,33 \$ à 1,36 \$ par 1,00 \$ US (1,34 \$ à 1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), et ont une durée moyenne pondérée de 68 jours (77 jours au 31 décembre 2023), les durées variant de 13 jours à 125 jours (26 jours à 178 jours au 31 décembre 2023). Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023, la Compagnie a comptabilisé des gains de 52 M\$ et de 6 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits (pertes).

Au 31 mars 2024, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres était de 12 M\$ et de 1 M\$, respectivement (néant \$ et 64 M\$, respectivement, au 31 décembre 2023).

Juste valeur des instruments financiers

Les instruments financiers que la Compagnie évalue à la juste valeur sur une base récurrente au cours des périodes postérieures à la comptabilisation initiale sont classés selon les niveaux suivants du classement hiérarchique des justes valeurs en fonction du degré selon lequel les données d'entrées sont observables :

- Niveau 1 : Données ayant une valeur à la cote d'instruments identiques sur des marchés actifs
- Niveau 2 : Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)
- Niveau 3 : Données importantes non observables

La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents de trésorerie et des Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions se rapproche de la juste valeur. Ces instruments financiers comprennent des placements très liquides, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, dont la juste valeur est déterminée selon la valeur à la cote sur des marchés actifs.

La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance, sauf indication contraire. La juste valeur des instruments financiers dérivés, compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres, est classée au niveau 2 et est utilisée pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger et au risque de taux d'intérêt. La juste valeur est mesurée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs au moyen d'un taux d'actualisation établi à partir de données du marché sur les instruments financiers comportant des risques et des échéances similaires.

La valeur comptable de la dette de la Compagnie ne se rapproche pas de la juste valeur. La juste valeur est estimée selon les valeurs à la cote des titres d'emprunt identiques ou semblables ainsi que selon les flux monétaires actualisés aux taux d'intérêt en vigueur de titres d'emprunt dont les modalités, la notation de la société et la durée restante à l'échéance sont semblables. La Compagnie classe la dette au niveau 2. Au 31 mars 2024, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 19 736 M\$ (18 435 M\$ au 31 décembre 2023) et une juste valeur de 18 664 M\$ (17 844 M\$ au 31 décembre 2023). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Table des matières

Énoncés prospectifs	26
Introduction	27
Points saillants du trimestre	27
Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024	29
Points saillants des données financières	30
Résultats d'exploitation	30
Mesures de calcul non conformes aux PCGR	31
Produits d'exploitation	33
Charges d'exploitation	38
Autres produits et charges	39
Résumé des données financières trimestrielles	39
Liquidités et ressources en capitaux	40
Dispositions hors bilan	46
Données relatives aux actions en circulation	46
Instruments financiers	46
Recommandations comptables récentes	47
Estimations comptables critiques	48
Risques commerciaux	48
Contrôles et procédures	48

Énoncés prospectifs

Certains énoncés contenus dans ce Rapport de gestion constituent des « énoncés prospectifs » au sens de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, de même que les énoncés, fondés sur l'évaluation et les hypothèses de la direction et accessibles au public portant sur le CN. Ces énoncés, de par leur caractère prospectif, impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. Le CN prévient que ses hypothèses pourraient ne pas s'avérer et qu'en raison de la conjoncture économique actuelle, ces hypothèses, qui étaient raisonnables au moment où elles ont été formulées, comportent un degré plus élevé d'incertitude. Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes comme « croit », « prévoit », « s'attend à », « présume », « perspective », « planifie », « vise » ou d'autres termes semblables.

Les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, ceux qui sont indiqués dans le tableau ci-dessous, qui présente aussi les hypothèses clés utilisées dans la formulation des énoncés prospectifs. Consulter aussi la section de ce Rapport de gestion intitulée *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024*.

Énoncés prospectifs	Hypothèses clés
Énoncés sur les possibilités de croissance des produits d'exploitation, y compris ceux portant sur la conjoncture économique et commerciale en général	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde à long terme • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme • Aucune perturbation importante des activités du CN ou des chaînes d'approvisionnement de l'économie en raison de pandémies ou de conflits et tensions géopolitiques
Énoncés sur la capacité de la Compagnie de rembourser ses dettes et de répondre aux obligations futures dans un avenir prévisible, y compris les paiements d'impôt sur les bénéficiaires et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> • Ratios de solvabilité satisfaisants • Cotes de crédit de première qualité • Accès aux marchés financiers • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement
Énoncés sur les cotisations aux régimes de retraite	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de flux de trésorerie suffisants provenant des activités d'exploitation et d'autres sources de financement • Rendement à long terme satisfaisant des actifs du régime de retraite • Niveau de capitalisation selon les évaluations actuarielles, surtout influencé par les taux d'actualisation utilisés à des fins de capitalisation

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de rendement futur et impliquent des risques, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du CN par rapport aux perspectives ou aux résultats, au rendement ou aux réalisations futurs contenus implicitement dans ces énoncés. Par conséquent, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les facteurs de risque importants qui pourraient influencer sur les énoncés prospectifs comprennent, sans en exclure d'autres, la conjoncture économique et commerciale en général, ainsi que de nombreux autres facteurs ayant des répercussions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Ces facteurs sont : les pandémies et les conflits et tensions géopolitiques; la concurrence dans le secteur; la variabilité des taux d'inflation, de change et d'intérêt; les variations de prix du carburant; les nouvelles dispositions législatives et (ou) réglementaires; la conformité aux lois et règlements sur l'environnement; et les mesures prises par les organismes de réglementation. À cela s'ajoutent l'augmentation des charges relatives à l'entretien et à l'exploitation; les menaces à la sécurité; la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes; les restrictions au commerce ou les modifications aux ententes de commerce international; et le transport de matières dangereuses. Il faut aussi tenir compte des différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris les barrages illégaux sur les réseaux ferroviaires et les événements naturels comme les intempéries, les sécheresses, les incendies, les inondations et les tremblements de terre; les changements climatiques; les négociations syndicales et les interruptions de travail; les réclamations liées à l'environnement; les incertitudes liées aux enquêtes, aux poursuites ou aux autres types de réclamations et de litiges; et les risques et obligations résultant de déraillements. Enfin, citons également l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; la disponibilité et la compétitivité des coûts des carburants renouvelables et le développement de nouvelles technologies de propulsion des locomotives; les risques réputationnels; la concentration des fournisseurs; les exigences en matière de capitalisation des régimes de retraite et la volatilité; et les autres risques décrits de temps à autre de façon détaillée dans des rapports déposés par le CN auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis, dont sa Notice annuelle et son formulaire 40-F. Consulter la section intitulée *Risques commerciaux* de ce Rapport de gestion et du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque concernant le CN.

RAPPORT DE GESTION

Les énoncés prospectifs sont fondés sur l'information disponible à la date où ils sont formulés. Le CN ne peut être tenu de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements futurs ou de changements de situations ou de prévisions, à moins que ne l'exigent les lois applicables sur les valeurs mobilières. Si le CN décidait de mettre à jour un énoncé prospectif, il ne faudrait pas en conclure que le CN fera d'autres mises à jour relatives à cet énoncé, à des questions connexes ou à tout autre énoncé de nature prospective. Les informations diffusées sur notre site Web ou accessibles par son intermédiaire ne sont pas intégrées par renvoi au présent Rapport de gestion.

Introduction

Le présent Rapport de gestion daté du 23 avril 2024 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires et les Notes afférentes du 31 mars 2024 de la Compagnie. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels de 2023, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie. Toutes les données financières contenues dans le présent rapport sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis, à moins d'indication contraire.

Les actions ordinaires du CN sont inscrites aux bourses de Toronto et de New York. On peut trouver des renseignements supplémentaires sur le CN, déposés auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada et de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, dont la Notice annuelle et le formulaire 40-F de 2023 de la Compagnie, sur le site SEDAR+ à www.sedarplus.ca, sur le site Web de la SEC par EDGAR à www.sec.gov et sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/, sous l'onglet Investisseurs. On peut se procurer des exemplaires imprimés de ces documents en communiquant avec le bureau du secrétaire général de la Compagnie.

Points saillants du trimestre

Comparaison du premier trimestre de 2024 au premier trimestre de 2023

Résultats financiers

- Produits d'exploitation de 4 249 M\$, soit une diminution de 64 M\$, ou 1 %.
- Bénéfice d'exploitation de 1 546 M\$, soit une diminution de 116 M\$, ou 7 %.
- Ratio d'exploitation, qui se définit comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, de 63,6 %, soit une hausse de 2,1 points.
- Bénéfice par action (BPA) dilué de 1,72 \$, soit une diminution de 5 %.
- Flux de trésorerie disponibles de 529 M\$, soit une diminution de 64 M\$, ou 11 %. ¹⁾

Performance en matière d'exploitation

- Taux de fréquence des blessures de 1,20 (par 200 000 heures-personnes), soit une augmentation de 22 %. ²⁾
- Taux d'accidents de 1,68 (par million de trains-milles), soit une augmentation de 10 %. ²⁾
- Temps de séjour de 7,1 (ensemble du réseau, en heures), inchangé par rapport à la période correspondante.
- Vitesse des wagons de 205 (wagons-milles par jour), soit une diminution de 3 %.
- Vitesse moyenne des trains directs sur le réseau de 18,7 (milles par heure), soit une diminution de 7 %.
- Rendement du carburant de 0,896 (gallon US de carburant de locomotive consommé par 1 000 tonnes-milles brutes (TMB)), soit une amélioration de l'efficacité de 1 %.
- Longueur des trains de 7 787 (pieds), inchangée par rapport à la période correspondante.
- Tonnes-milles commerciales (TMC) de 59 749 (millions), inchangées par rapport à la période correspondante.

1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux, Flux de trésorerie disponibles* du présent Rapport de gestion pour une explication et un rapprochement de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

2) Selon les critères de divulgation de la *Federal Railroad Administration* (FRA).

Mises à jour de la réglementation aux États-Unis

Taille des équipes

Le 9 avril 2024, la *Federal Railroad Administration* (FRA) a publié un règlement définitif établissant des exigences minimales pour la taille des équipes de train en fonction du type d'activité. La nouvelle règle de la FRA exige qu'il y ait au moins deux membres d'équipe pour les activités ferroviaires, sauf dans certaines circonstances, y compris les manœuvres au moyen d'un dispositif de télécommande des locomotives. La règle prévoit un processus d'approbation spécial pour demander à la FRA de pouvoir exercer des activités avec moins de deux membres d'équipe. La règle entrera en vigueur le 10 juin 2024. Le secteur ferroviaire a contesté cette règle en la qualifiant d'arbitraire et de contraire à la loi devant la cour fédérale de circuit.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle ou future du gouvernement et des organismes fédéraux aux États-Unis n'auront pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation de la Compagnie ou sur sa situation concurrentielle et financière.

Acquisition

Iowa Northern Railway Company

Le 29 février 2024, le STB a accepté la demande du CN de prendre le contrôle de l'*Iowa Northern Railroad Company* (IANR) et a confirmé que la transaction est considérée comme mineure. En vertu de la loi applicable, le STB doit approuver la transaction, à moins qu'il considère qu'une fusion réduirait considérablement la concurrence. Le STB a établi un calendrier pour effectuer son examen et une décision définitive devrait être rendue d'ici le 26 juillet 2024, avec une date d'entrée en vigueur 30 jours plus tard.

Main-d'œuvre et négociations

Au 31 mars 2024, l'effectif total du CN était de 18 299 employés au Canada, dont 13 415, ou 73 %, étaient syndiqués, et de 6 880 employés aux États-Unis, dont 5 812, ou 84 %, étaient syndiqués.

Le 1^{er} mars 2024, le CN a conclu un accord de principe avec le Syndicat des Métallos qui renouvelle la convention collective pour une durée de trois ans. L'accord vise environ 2 500 membres du personnel de la voie et de pont au CN, qui sont principalement responsables de l'entretien de la voie au Canada. L'accord est en instance de ratification par les membres du syndicat.

L'accord de principe d'une durée de quatre ans, conclu le 17 janvier 2024, entre Canadien National Transport Limitée (CNTL), une filiale en propriété exclusive de la Compagnie, qui représente environ 750 tractionnaires contractuels au Canada d'Unifor, n'a pas été ratifié par les membres du syndicat. Le ministre du Travail a nommé un conciliateur et il est prévu que les parties se rencontreront le 1^{er} mai 2024. La première date possible de perturbations du travail serait le 7 mai 2024.

Le 27 novembre 2023, les négociations ont commencé avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC). Le CFTC représente environ 6 600 chefs de train, chefs de train stagiaires, coordinateurs de triage et mécaniciens de locomotive de l'ensemble du réseau du CN au Canada. Le 16 février 2024, le CN a déposé un avis de différend auprès du ministre du Travail. Le 1^{er} mars 2024, le ministre du Travail a nommé un conciliateur et les parties se sont rencontrées avec le conciliateur pour parvenir à une convention collective. La date la plus rapprochée d'un arrêt de travail pourrait être le 22 mai 2024.

Les conventions collectives de la Compagnie restent en vigueur jusqu'à l'achèvement du processus de négociation prévu en vertu du Code canadien du travail.

Questions environnementales

En vertu de la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA), le 28 février 2024, la Compagnie a été informée par l'*Environmental Protection Agency* (EPA) des États-Unis, par l'intermédiaire de l'une de ses filiales, qu'elle était une partie potentiellement responsable (PPR), au même titre qu'au moins cinq autres parties précédemment informées, en ce qui concerne le site de la *Matthiessen & Hegeler Zinc Company* à LaSalle, en Illinois. Le statut de PPR de la Compagnie repose sur des allégations selon lesquelles la Compagnie, ou ses prédécesseurs, possédaient historiquement des terrains qui ont été loués à d'autres pour des utilisations commerciales ou industrielles qui auraient pu entraîner des rejets de substances dangereuses sur le site. Selon les enquêtes de réhabilitation et les études de faisabilité précédemment menées, l'EPA a publié un rapport de décision décrivant le plan d'assainissement du site. La Compagnie n'a pas comptabilisé d'obligations en lien avec les mesures correctives utilisées pour le site, car elle n'a pu déterminer ni la mesure dans laquelle elle a contribué à la contamination, ni l'ampleur et le coût des mesures correctives, et ni la contribution d'autres parties potentiellement responsables et leur capacité de s'acquitter de leurs obligations.

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024

La Compagnie continue de présumer que la production industrielle nord-américaine sera légèrement positive en 2024. Pour la campagne agricole 2023-2024, la récolte céréalière au Canada a été inférieure à sa moyenne triennale (également inférieure en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) tandis que la récolte céréalière aux États-Unis a été supérieure à sa moyenne triennale. La Compagnie continue de prévoir que la récolte céréalière 2024-2025 au Canada correspondra à sa moyenne triennale (en excluant la récolte considérablement plus faible de 2021-2022) et que celle aux États-Unis correspondra également à sa moyenne triennale.

En 2024, la Compagnie prévoit continuer à investir environ 3,5 G\$ dans son programme de dépenses en immobilisations, nets des montants remboursés par les clients, pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements visent également à faciliter et à soutenir la croissance de la Compagnie et seront financés à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section *Perspectives commerciales et hypothèses pour 2024* comportent des risques et des incertitudes de sorte que les résultats réels ou la performance réelle pourraient différer grandement de ceux que l'on retrouve de façon implicite ou explicite dans lesdits énoncés, et ces énoncés sont fondés sur certains facteurs et certaines hypothèses, que la Compagnie considère comme raisonnables, relativement à des événements, à des développements, à des perspectives et à des occasions qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, intégralement ou partiellement, par d'autres événements et développements. En plus de prendre connaissance des hypothèses et des attentes dont il est question dans cette section, il y a lieu de consulter la section intitulée *Énoncés prospectifs* de ce Rapport de gestion où sont présentés les hypothèses et les facteurs de risque touchant de tels énoncés prospectifs.

Points saillants des données financières

	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)
<i>En millions, sauf les pourcentages et les données par action</i>			
Performance financière et liquidités			
Produits d'exploitation	4 249 \$	4 313 \$	(1) %
Bénéfice d'exploitation	1 546 \$	1 662 \$	(7) %
Bénéfice net	1 103 \$	1 220 \$	(10) %
Bénéfice de base par action	1,72 \$	1,83 \$	(6) %
Bénéfice dilué par action	1,72 \$	1,82 \$	(5) %
Dividendes par action	0,8450 \$	0,7900 \$	7 %
Ratio d'exploitation ¹⁾	63,6 %	61,5 %	(2,1)pts
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 117 \$	1 055 \$	6 %
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	588 \$	462 \$	(27) %
Flux de trésorerie disponibles ²⁾	529 \$	593 \$	(11) %

	Au 31 mars 2024	Au 31 décembre 2023	Variation en % fav. (défav.)
	<i>En millions, sauf les pourcentages</i>		
Situation financière			
Actif total	53 524 \$	52 666 \$	2 %
Passif à long terme total ³⁾	28 196 \$	27 514 \$	(2) %

1) Le ratio d'exploitation est défini comme les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation.

2) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

3) Le passif à long terme total se définit comme la différence entre le passif total et le passif à court terme total.

Résultats d'exploitation

Comparaison du premier trimestre de 2024 à la période correspondante de 2023

Pour le premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation se sont établis à 4 249 M\$, comparativement à 4 313 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une diminution de 64 M\$, ou 1 %. La diminution est principalement attribuable à la baisse des produits marchandises par TMC, alors que les volumes sont restés stables :

- Volumes : sont restés stables, surtout en raison de la hausse des envois de potasse, de produits pétroliers raffinés, de sable de fracturation, de conteneurs intermodaux internationaux et de liquides de gaz naturel, neutralisée par l'affaiblissement des envois de charbon, de produits céréaliers, de produits forestiers et de pétrole brut.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et une hausse de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2024 se sont établies à 2 703 M\$, par rapport à 2 651 M\$ pour la période correspondante de 2023. L'augmentation de 52 M\$, ou 2 %, s'explique surtout par la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant principalement de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des prix du carburant.

Le bénéfice d'exploitation pour le premier trimestre de 2024 a diminué de 116 M\$, ou 7 %, pour s'établir à 1 546 M\$, par rapport à la période correspondante de 2023. Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 63,6 % au premier trimestre de 2024 contre 61,5 % au premier trimestre de 2023, soit une augmentation de 2,1 points.

Le bénéfice net du premier trimestre de 2024 s'est établi à 1 103 M\$, soit une diminution de 117 M\$, ou 10 %, et le bénéfice dilué par action a diminué de 5 %, pour s'établir à 1,72 \$, par rapport à la période correspondante de 2023.

Indicateurs de mesure de l'exploitation clés

	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2024	2023	Variation en % fav. (défav.)
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions) ¹⁾	115 627	115 442	– %
Poids des trains (en tonnes) ²⁾	9 087	9 135	(1) %
Longueur des trains (en pieds) ³⁾	7 787	7 756	– %
Vitesse des trains directs sur le réseau (milles par heure) ⁴⁾	18,7	20,1	(7) %
Rendement du carburant (gallons US de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB) ⁵⁾	0,896	0,902	1 %
Temps de séjour (ensemble du réseau, en heures) ⁶⁾	7,1	7,1	– %
Vitesse des wagons (wagons-milles par jour) ⁷⁾	205	211	(3) %

- 1) TMB : charge de travail exécutée par les trains du réseau pour le transport de marchandises ou de matériel. Les TMB sont calculées en multipliant le tonnage remorqué par la distance parcourue. Un nombre élevé indique un grand volume de marchandises transportées (donc des produits d'exploitation en hausse).
- 2) Poids des trains : mesure de l'efficacité selon le tonnage transporté en moyenne sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des TMB divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train. Cette mesure d'exploitation était appelée auparavant Productivité des trains.
- 3) Longueur des trains : mesure de l'efficacité selon la longueur moyenne des wagons remorqués sur la ligne principale par train qui parcourt le réseau. Cette mesure, qui correspond au total des milles-pieds wagon (la somme de la longueur des wagons multipliée par les milles parcourus par wagon remorqué) divisé par le total des trains-milles, donne une idée de la façon dont la capacité à transporter des marchandises a été optimisée pour chaque train.
- 4) Vitesse des trains directs sur le réseau : mesure de la durée du transport de ligne entre le point de départ et la destination, y compris le temps passé aux terminaux. La vitesse moyenne est obtenue en divisant les trains-milles par le total des heures d'exploitation, sans tenir compte des trains en triage et des trains locaux, des trains voyageurs, des trains destinés à l'entretien de la voie, ni des trains de réseau étranger. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau, une valeur plus élevée indiquant également un réseau plus fluide.
- 5) Rendement du carburant : cette mesure représente l'efficacité de la Compagnie en matière de production et d'utilisation de la puissance en chevaux-vapeur (HP) des locomotives lors de l'exploitation des trains marchandises, une valeur moins élevée indiquant un meilleur rendement. Le rendement du carburant se calcule en nombre de gallons américains de carburant de locomotive consommés par 1 000 TMB.
- 6) Temps de séjour : durée moyenne, en heures, pendant laquelle un wagon se trouve dans un terminal. La mesure commence au moment de la libération du wagon par le client, de la réception interréseaux du wagon ou de l'arrivée du train, et se termine lorsque le wagon est mis en place à l'embranchement du client (mis à disposition ou en attente), est livré ou offert à l'autre réseau, ou lors du départ du train. Sont exclus les wagons garés, avariés, destinés à l'entretien de la voie et les wagons dont le temps de séjour dépasse 10 jours. Cette mesure représente l'efficacité du traitement des wagons dans le terminal, une faible valeur indiquant une performance supérieure.
- 7) Vitesse des wagons : nombre moyen de milles par jour parcourus par les wagons chargés et les wagons vides (y compris les wagons en service de particuliers, de réseaux étrangers ou appartenant au CN) sur les lignes du CN. Cette mesure représente la fluidité sur le réseau. Elle s'obtient en divisant le total des milles parcourus pour chaque wagon par la somme du temps de service de tous les wagons, une valeur plus élevée indiquant une circulation ordonnée et plus fluide.

Les températures plus froides dans l'ouest du Canada, par rapport aux conditions d'exploitation hivernales plus clémentes en 2023, la congestion autour de Vancouver et la baisse de la disponibilité des équipes découlant des nouvelles règles relatives aux périodes de service et de repos entrées en vigueur le 25 mai 2023 au Canada ont entraîné des répercussions négatives sur la vitesse des wagons et la vitesse des trains directs sur le réseau.

Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Le présent Rapport de gestion fait référence à des mesures de calcul non conformes aux PCGR, telles que les mesures de la performance rajustées, la devise constante, les flux de trésorerie disponibles et le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Selon l'avis de la direction, ces mesures de calcul non conformes aux PCGR sont des mesures utiles de la performance et fournissent aux investisseurs de l'information supplémentaire leur permettant d'évaluer les résultats d'exploitation et les liquidités de la Compagnie. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR ne doivent pas être considérées isolément et ne remplacent aucunement les mesures financières préparées conformément aux PCGR.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur ces mesures de calcul non conformes aux PCGR, y compris un rapprochement avec les mesures financières conformes aux PCGR les plus directement comparables, consulter la section du présent Rapport de gestion intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Devise constante* ainsi que les sections *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie disponibles* et *Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple*. La Compagnie n'a pas présenté de mesures de la performance rajustées, car aucun rajustement n'a été fait au premier trimestre de 2024 et de 2023.

Devise constante

La présentation des résultats financiers en devise constante permet d'examiner les résultats financiers sans que soit prise en compte l'incidence des fluctuations des taux de change, ce qui facilite les comparaisons entre les périodes dans l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les mesures déclarées en devise constante sont considérées comme non conformes aux PCGR, ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. On obtient des résultats financiers en devise constante en convertissant les résultats libellés en dollars US de la période en cours aux taux de change moyens pondérés utilisés pour convertir les transactions libellées en dollars US de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les taux de change moyens se sont établis à 1,349 \$ et à 1,352 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023. En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois terminés le 31 mars 2024 aurait été plus élevé de 3 M\$ (néant \$ par action après dilution).

Le tableau suivant fait le rapprochement de l'incidence de la devise constante et de la variation connexe en pourcentage en devise constante sur les résultats financiers, tels que déclarés pour les trois mois terminés le 31 mars 2024 :

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	Incidence de la devise constante	2023	Variation en %, en devise constante fav. (défav.)
<i>En millions, sauf les données par action</i>				
Produits d'exploitation				
Produits pétroliers et chimiques	857 \$	2 \$	828 \$	4 %
Métaux et minéraux	530	2	529	1 %
Produits forestiers	494	1	511	(3) %
Charbon	221	—	263	(16) %
Produits céréaliers et engrais	860	1	861	— %
Intermodal	959	1	1 012	(5) %
Véhicules automobiles	216	1	215	1 %
Total – Produits marchandises	4 137	8	4 219	(2) %
Autres produits d'exploitation	112	—	94	19 %
Total – Produits d'exploitation	4 249	8	4 313	(1) %
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux	894	2	812	(10) %
Services acquis et matières	571	—	593	4 %
Carburant	514	1	557	8 %
Amortissement	462	1	448	(3) %
Location de matériel	99	—	90	(10) %
Autres	163	—	151	(8) %
Total – Charges d'exploitation	2 703	4	2 651	(2) %
Bénéfice d'exploitation	1 546	4	1 662	(7) %
Intérêts débiteurs	(210)	—	(165)	(27) %
Autres éléments du produit net des prestations	113	—	119	(5) %
Autres produits	2	—	1	100 %
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 451	4	1 617	(10) %
Charge d'impôts sur les bénéfices	(348)	(1)	(397)	12 %
Bénéfice net	1 103 \$	3 \$	1 220 \$	(9) %
Bénéfice dilué par action	1,72 \$	— \$	1,82 \$	(5) %

Produits d'exploitation

En millions, à moins d'indication contraire	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Produits marchandises	4 137 \$	4 219 \$	(2) %	(2) %
Autres produits d'exploitation	112	94	19 %	19 %
Total – Produits d'exploitation	4 249 \$	4 313 \$	(1) %	(1) %
Produits marchandises				
Produits pétroliers et chimiques	857 \$	828 \$	4 %	4 %
Métaux et minéraux	530	529	– %	1 %
Produits forestiers	494	511	(3) %	(3) %
Charbon	221	263	(16) %	(16) %
Produits céréaliers et engrais	860	861	– %	– %
Intermodal	959	1 012	(5) %	(5) %
Véhicules automobiles	216	215	– %	1 %
Total – Produits marchandises	4 137 \$	4 219 \$	(2) %	(2) %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions) ²⁾	59 749	59 961	– %	– %
Produits marchandises/TMC (en cents) ³⁾	6,92	7,04	(2) %	(1) %
Wagons complets (en milliers)	1 343	1 353	(1) %	(1) %
Produits marchandises/wagon complet (en dollars)	3 080	3 118	(1) %	(1) %

- 1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conforme aux PCGR – Devise constante* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.
- 2) Les TMC sont une mesure de volume et sont calculées en multipliant le poids des envois en tonnes par la distance en milles parcourue par ces envois sur les lignes de la Compagnie. Le CN utilise les TMC plutôt que les wagons complets comme principale mesure de volume puisque les TMC tiennent également compte de la longueur des parcours et du poids pendant le transport.
- 3) Les produits marchandises par TMC sont une mesure de rendement qui correspond aux produits d'exploitation provenant du transport d'une tonne de marchandises sur une distance d'un mille.

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation ont diminué de 64 M\$, ou 1 %, comparativement à la période correspondante de 2023, principalement en raison de la baisse des produits marchandises par TMC, alors que les volumes sont restés stables :

- Volumes : sont restés stables, surtout en raison de la hausse des envois de potasse, de produits pétroliers raffinés, de sable de fracturation, de conteneurs intermodaux internationaux et de liquides de gaz naturel, neutralisée par l'affaiblissement des envois de charbon, de produits céréaliers, de produits forestiers et de pétrole brut.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et une hausse de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont reculé de 161 M\$ au premier trimestre de 2024, comparativement à la période correspondante de 2023, ce qui découle surtout de la baisse des prix du carburant applicables.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	857 \$	828 \$	4 %	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	11 714	11 019	6 %	6 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,32	7,51	(3) %	(2) %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	165	161	2 %	2 %
Produits/wagons complets (\$)	5 194	5 143	1 %	1 %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 29 M\$, ou 4 %, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la hausse des volumes, neutralisée en partie par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : l'augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois de produits pétroliers raffinés, stimulés par la forte demande nord-américaine en essence, en diesel et en carburant aviation, et par la hausse des envois de liquides de gaz naturel; ces facteurs ont été partiellement neutralisés par l'affaiblissement des envois de pétrole brut.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et une hausse de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au premier trimestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait de la hausse des envois de produits pétroliers raffinés et des envois liquides de gaz naturel transportés sur de longues distances.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	530 \$	529 \$	— %	1 %
TMC (<i>en millions</i>)	7 350	7 088	4 %	4 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,21	7,46	(3) %	(3) %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	240	237	1 %	1 %
Produits/wagons complets (\$)	2 208	2 232	(1) %	(1) %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont demeurés stables, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la hausse des volumes, neutralisée par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : l'augmentation des volumes s'expliquant surtout par la hausse des envois de sable de fracturation vers l'ouest du Canada et de la hausse des envois d'aluminium, neutralisés en partie par l'affaiblissement des envois de produits d'acier.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant et une hausse de la distance moyenne de transport, facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les TMC ont augmenté davantage que les wagons complets au premier trimestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait de la hausse des expéditions de sable de fracturation transportées sur de longues distances des États-Unis vers l'ouest du Canada.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	494 \$	511 \$	(3) %	(3) %
TMC (<i>en millions</i>)	5 769	6 056	(5) %	(5) %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	8,56	8,44	1 %	2 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	78	81	(4) %	(4) %
Produits/wagons complets (\$)	6 333	6 309	— %	1 %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 17 M\$, ou 3 %, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la baisse des volumes, neutralisée en partie par la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par l'affaiblissement des expéditions de bois d'œuvre et de panneaux.
- Produits marchandises par TMC : l'augmentation s'expliquant surtout par la hausse des tarifs marchandises, neutralisée en partie par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	221 \$	263 \$	(16) %	(16) %
TMC (<i>en millions</i>)	4 638	5 848	(21) %	(21) %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,76	4,50	6 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	112	130	(14) %	(14) %
Produits/wagons complets (\$)	1 973	2 023	(2) %	(2) %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 42 M\$, ou 16 %, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la baisse des volumes, neutralisée en partie par la hausse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : diminution s'expliquant surtout par la diminution des expéditions de charbon canadien découlant de problèmes de production dans certaines mines de l'ouest du Canada et par la diminution des expéditions de charbon américain destiné à l'exportation découlant de la demande européenne plus faible.
- Produits marchandises par TMC : l'augmentation s'expliquant surtout par une diminution de la distance moyenne de transport et de la hausse des tarifs marchandises, neutralisées en partie par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les TMC ont diminué davantage que les wagons complets au premier trimestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait de la baisse des expéditions de charbon américain destiné à l'exportation transportées sur de longues distances.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	860 \$	861 \$	– %	– %
TMC (<i>en millions</i>)	17 032	17 018	– %	– %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,05	5,06	– %	– %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	171	178	(4) %	(4) %
Produits/wagons complets (\$)	5 029	4 837	4 %	4 %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont demeurés stables, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison de la stabilité des volumes et des produits marchandises par TMC :

- Volumes : sont restés stables, surtout en raison de la hausse des expéditions de potasse, neutralisé par l'affaiblissement des exportations de céréales canadiennes et par la baisse des expéditions de céréales américaines découlant principalement de la faible demande de maïs.
- Produits marchandises par TMC : la stabilité s'expliquant surtout par la hausse des tarifs marchandises, neutralisée par une augmentation de la distance moyenne de transport et de la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant.

Les TMC sont demeurés stables tandis que les wagons complets ont diminué pour le premier trimestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait de la hausse des envois de potasse transportés sur de longues distances de la Saskatchewan vers la côte est du Canada.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	959 \$	1 012 \$	(5) %	(5) %
TMC (<i>en millions</i>)	12 531	12 259	2 %	2 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	7,65	8,26	(7) %	(7) %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	527	512	3 %	3 %
Produits/wagons complets (\$)	1 820	1 977	(8) %	(8) %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont diminué de 53 M\$, ou 5 %, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la baisse des produits marchandises par TMC, neutralisée en partie par la hausse des volumes :

- Volumes : l'augmentation s'expliquant surtout par la hausse des envois du segment international stimulés par les importations à partir des ports de l'ouest du Canada, neutralisée en partie par l'affaiblissement des envois du segment nord-américain.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la baisse des produits d'exploitation découlant du supplément carburant, les frais d'entreposage des conteneurs moins élevés et la réduction des services de camionnage; facteurs partiellement neutralisés par des hausses des tarifs marchandises.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	216 \$	215 \$	— %	1 %
TMC (<i>en millions</i>)	715	673	6 %	6 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	30,21	31,95	(5) %	(5) %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	50	54	(7) %	(7) %
Produits/wagons complets (\$)	4 320	3 981	9 %	9 %

Au premier trimestre de 2024, les produits d'exploitation de ce groupe marchandises sont demeurés stables, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la hausse des volumes, neutralisée par la baisse des produits marchandises par TMC :

- Volumes : l'augmentation s'expliquant surtout par la hausse des expéditions de véhicules assemblés pour importation au port de Vancouver.
- Produits marchandises par TMC : diminution s'expliquant surtout par la hausse significative de la longueur moyenne des parcours et le recul des produits d'exploitation découlant du supplément carburant; facteurs partiellement neutralisés par les hausses des tarifs marchandises.

Les TMC ont augmenté tandis que les wagons complets ont diminué pour le premier trimestre de 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, principalement du fait d'un plus grand nombre d'expéditions de véhicules importés transportées sur de longues distances.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	112 \$	94 \$	19 %	19 %

Au premier trimestre de 2024, les Autres produits d'exploitation ont augmenté de 18 M\$, ou 19 %, par rapport à la période correspondante de 2023, en raison surtout de la hausse des produits tirés des services de navires et de quais liés à la chaîne d'approvisionnement du minerai de fer, de la hausse des produits tirés des services de logistique automobile et de la hausse des services de distribution.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le premier trimestre de 2024 se sont établies à 2 703 M\$, par rapport à 2 651 M\$ pour la période correspondante de 2023. L'augmentation de 52 M\$, ou 2 %, s'explique surtout par la hausse des charges liées à la main-d'œuvre et aux avantages sociaux découlant principalement de la hausse de l'effectif moyen et des augmentations générales des salaires, facteurs partiellement neutralisés par la baisse des prix du carburant.

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars			
	2024	2023	Variation en %	Variation en %, en devise constante ¹⁾
Main-d'œuvre et avantages sociaux	894 \$	812 \$	(10) %	(10) %
Services acquis et matières	571	593	4 %	4 %
Carburant	514	557	8 %	8 %
Amortissement	462	448	(3) %	(3) %
Location de matériel	99	90	(10) %	(10) %
Autres	163	151	(8) %	(8) %
Total – Charges d'exploitation	2 703 \$	2 651 \$	(2) %	(2) %

1) Cette mesure de calcul non conforme aux PCGR n'est pas définie de façon normalisée en vertu des PCGR et peut, par conséquent, ne pas être comparable aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Devise constante* du présent Rapport de gestion pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 82 M\$, ou 10 %, au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation s'explique principalement par les augmentations générales des salaires et la hausse de l'effectif moyen.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont diminué de 22 M\$, ou 4 %, au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. La diminution s'explique essentiellement par la baisse des coûts liés aux réparations et à l'entretien.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont diminué de 43 M\$, ou 8 %, au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. La diminution s'explique principalement par la baisse des prix du carburant.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 14 M\$, ou 3 %, au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation est essentiellement due à un portefeuille d'actifs amortissables plus élevés.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 9 M\$, ou 10 %, au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

Autres

Les charges du poste Autres ont augmenté de 12 M\$, ou 8 %, au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation s'explique principalement par la hausse des charges afférentes aux logiciels et au soutien informatique.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis à 210 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2024, par rapport à 165 M\$ pour la période correspondante de 2023. L'augmentation de 45 M\$ est principalement attribuable à un niveau moyen plus élevé de titres d'emprunt et aux taux d'intérêt plus élevés.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis à 113 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2024, par rapport à 119 M\$ pour la période correspondante de 2023. La diminution est principalement attribuable à la hausse de l'amortissement de la perte actuarielle nette, neutralisée en partie par des intérêts débiteurs moins élevés, qui s'expliquent surtout par les variations des taux d'actualisation et des rendements réels plus élevés par rapport aux rendements prévus, telle que déterminée au 31 décembre 2023.

Autres produits

Les autres produits se sont établis à 2 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2024, comparativement à 1 M\$ pour la période correspondante de 2023.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La charge d'impôts sur les bénéfices s'est établie à 348 M\$ pour les trois mois terminés le 31 mars 2024, par rapport à 397 M\$ pour la période correspondante de 2023. Le taux d'imposition effectif pour les trois mois terminés le 31 mars 2024 a été de 24,0 %, contre 24,6 % pour la période correspondante de 2023. La diminution du taux d'imposition effectif est principalement attribuable à une augmentation de l'avantage fiscal excédentaire découlant du règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres conformément au régime de rémunération à base d'actions de la Compagnie en 2024.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données par action	Trimestre de 2024		Trimestres de 2023		Trimestres de 2022			
	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième	Premier	Quatrième	Troisième	Deuxième
Produits d'exploitation	4 249 \$	4 471 \$	3 987 \$	4 057 \$	4 313 \$	4 542 \$	4 513 \$	4 344 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 546 \$	1 818 \$	1 517 \$	1 600 \$	1 662 \$	1 912 \$	1 932 \$	1 769 \$
Bénéfice net ¹⁾	1 103 \$	2 130 \$	1 108 \$	1 167 \$	1 220 \$	1 420 \$	1 455 \$	1 325 \$
Bénéfice de base par action	1,72 \$	3,30 \$	1,69 \$	1,76 \$	1,83 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$
Bénéfice dilué par action ¹⁾	1,72 \$	3,29 \$	1,69 \$	1,76 \$	1,82 \$	2,10 \$	2,13 \$	1,92 \$
Dividendes par action	0,8450 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7900 \$	0,7325 \$	0,7325 \$	0,7325 \$

1) Certains trimestres comprennent des éléments qui, selon la direction, ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui peuvent fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements sur ces éléments.

Les produits d'exploitation générés par la Compagnie au cours de l'année subissent l'influence des conditions climatiques saisonnières, de la conjoncture économique générale, de la demande cyclique pour le transport ferroviaire et des forces de la concurrence sur le marché du transport (consulter la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie). Les charges d'exploitation reflètent les répercussions des volumes de marchandises, des conditions climatiques saisonnières, des coûts liés à la main-d'œuvre, des prix du carburant et des initiatives de productivité de la Compagnie. Les fluctuations du dollar canadien par rapport au dollar US ont aussi eu un effet sur la conversion des produits et des charges d'exploitation de la Compagnie libellés en dollars US et ont donné lieu à des fluctuations du bénéfice net pour les huit trimestres présentés ci-dessus.

Liquidités et ressources en capitaux

La section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie présente une analyse des liquidités et des ressources en capitaux de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements significatifs au cours du premier trimestre de 2024, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie de la Compagnie se chiffrait à 412 M\$ et à 475 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 449 M\$ et à 449 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie présentait respectivement un fonds de roulement négatif de 2 193 M\$ et de 1 946 M\$. ¹⁾ Il n'y a actuellement aucune exigence particulière relative au fonds de roulement autre que celles du cours normal des affaires, comme il est expliqué aux présentes.

La Compagnie estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et de ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes.

1) La Compagnie définit le fonds de roulement comme l'actif à court terme de 3 281 M\$ (3 089 M\$ au 31 décembre 2023) moins le passif à court terme de 5 474 M\$ (5 035 M\$ au 31 décembre 2023).

Sources de financement disponibles

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les sources de financement disponibles de la Compagnie, consulter la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie, ainsi que la *Note 6, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 2024 de la Compagnie.

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 2 avril 2024, la Compagnie a déposé un prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) des États-Unis, en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt sur les marchés financiers canadiens et américains au cours des 25 mois suivant la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement remplacent le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement du CN qui devaient expirer le 4 juin 2024. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché. Le CN prévoit affecter le produit net tiré de la vente de titres d'emprunt aux termes de ce prospectus préalable et de cette déclaration d'enregistrement aux fins générales de l'entreprise, notamment le remboursement par anticipation et le refinancement de titres d'emprunt en circulation, les rachats d'actions, les acquisitions et d'autres occasions d'affaires.

Facilités de crédit renouvelables

Le 28 mars 2024, les ententes de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie ont été modifiées afin de prolonger leur durée respective d'une année supplémentaire. La facilité de crédit non garantie de 2,5 G\$ est composée de deux tranches de 1,25 G\$ qui arrivent maintenant à échéance les 31 mars 2027 et 31 mars 2029. La facilité de crédit non garantie de 1,0 G\$ arrive maintenant à échéance le 17 mars 2026. Le 28 mars 2024, la Compagnie a modifié ses facilités de crédit renouvelables pour passer du *Canadian Dollar Offered Rate* (CDOR) au taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA). Les facilités de crédit renouvelables permettent de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt de référence, comme le *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) et le taux CORRA, majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit du CN.

Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours en vertu de ces facilités de crédit renouvelables.

Prêts d'équipement

Le 21 mars 2024, la Compagnie a modifié certaines de ses facilités de prêt à terme non renouvelables pour passer du CDOR au taux CORRA. Les emprunts effectués en vertu des facilités de prêt à terme non renouvelables sont octroyés au SOFR, au taux CORRA ou au CDOR, majorés des marges applicables.

Au cours des trois premiers mois de 2024, la Compagnie a remboursé 10 M\$ sur ses prêts d'équipement et a émis un prêt d'équipement de 412M\$ le 22 mars 2024 en vertu de ces facilités. Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, la Compagnie avait des emprunts en cours s'élevant à 1 094 M\$ et à 677 M\$, respectivement, et avait 366 M\$ et 769 M\$ qui pouvaient être utilisés en vertu de ces facilités, respectivement.

RAPPORT DE GESTION

Papier commercial

Au 31 mars 2024 et au 31 décembre 2023, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 730 M\$ US (2 342 M\$) et à 1 360 M\$ US (1 801 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

Le 20 mars 2024, la Compagnie a prolongé d'un an la durée de son entente, soit jusqu'au 2 février 2026.

Au cours des trois mois terminés le 31 mars 2024, la Compagnie a reçu des produits dans le cadre de son programme de titrisation des débiteurs de 450 M\$ et des remboursements de 350 M\$.

Au 31 mars 2024, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 100 M\$, garantis et limités à 119 M\$ de débiteurs inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an des Bilans consolidés, et la capacité d'emprunt résiduelle de la Compagnie s'élevait à 350 M\$ en vertu de cette facilité. Au 31 décembre 2023, la Compagnie n'avait aucun emprunt en cours dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs et la capacité d'emprunt de la Compagnie s'élevait à 450 M\$ en vertu de cette facilité.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

Le 28 mars 2024, la Compagnie a prolongé la durée de ses ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2027.

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 338 M\$ (337 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités engagées sur un montant total disponible de 362 M\$ (361 M\$ au 31 décembre 2023) et de 152 M\$ (152 M\$ au 31 décembre 2023) en vertu des facilités non engagées.

Au 31 mars 2024, un montant de 339 M\$ (339 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées, un montant de 100 M\$ (100 M\$ au 31 décembre 2023) était donné en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées, et un montant de 10 M\$ était déposé en mains tierces (10 M\$ au 31 décembre 2023); tous ces montants sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

Cotes de crédit

Le tableau suivant indique les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et le papier commercial de la Compagnie à la date du présent Rapport de gestion. Ces cotes de crédit n'ont pas été modifiées depuis le 30 juin 2023.

	Perspective	Cote pour les titres d'emprunt à long terme ¹⁾	Cote pour le papier commercial ¹⁾
DBRS Morningstar	Stable	A	R-1 (bas)
Moody's Investors Service	Stable	A2	P-1
Standard & Poor's	Stable	A-	A-2

1) Ces cotes de crédit ne constituent pas des recommandations visant l'achat, la détention ou la vente des titres mentionnés ci-dessus, et elles peuvent faire l'objet d'une révision ou d'un retrait par l'agence de notation les ayant attribuées. Chaque cote de crédit devrait être évaluée indépendamment de toute autre cote de crédit.

Flux de trésorerie

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars		
	2024	2023	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 117 \$	1 055 \$	62 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(588)	(462)	(126)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(593)	(490)	(103)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les liquidités soumises à restrictions et les équivalents de trésorerie soumis à restrictions	1	—	1
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	(63)	103	(166)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	924	834	90
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	861 \$	937 \$	(76) \$

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure utile des liquidités puisqu'ils démontrent la capacité de la Compagnie de générer des flux de trésorerie pour des obligations de dette et à des fins discrétionnaires, telles que le versement de dividendes, les rachats d'actions et les occasions stratégiques. La Compagnie définit les flux de trésorerie disponibles comme la différence entre les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement, rajustés pour tenir compte de l'incidence i) des acquisitions d'entreprises ainsi que ii) des paiements liés à l'opération de fusion, des entrées de trésorerie et des impôts sur les bénéfices en espèces, qui sont des éléments non représentatifs des tendances de l'exploitation. Les flux de trésorerie disponibles ne sont pas définis de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation conformément aux PCGR, tels que déclarés pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023 aux flux de trésorerie disponibles non conformes aux PCGR indiqués aux présentes :

En millions	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 117 \$	1 055 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(588)	(462)
Flux de trésorerie disponibles	529 \$	593 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 62 M\$ au premier trimestre de 2024 comparativement à la période correspondante de 2023, principalement en raison des variations favorables du fonds de roulement, facteur partiellement neutralisé par une diminution du résultat en trésorerie.

Cotisations aux régimes de retraite

Les cotisations de la Compagnie à ses divers régimes de retraite à prestations déterminées sont conformes aux dispositions législatives applicables au Canada et aux États-Unis et respectent les limites inférieures et supérieures déterminées selon des évaluations actuarielles.

D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la Note 18, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie et dans la section intitulée Liquidités et ressources en capitaux du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie.

RAPPORT DE GESTION

Les cotisations versées au cours des trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023 s'élevaient à 15 M\$ et à 14 M\$, respectivement. Selon les résultats anticipés des prochaines évaluations actuarielles de la Compagnie à des fins de capitalisation au 31 décembre 2023, qui devraient être achevées d'ici juin 2024, le Régime de retraite du CN devrait rester entièrement capitalisé et à un niveau tel que la Compagnie continuera de ne plus pouvoir verser de cotisations à ce régime. Pour l'ensemble de l'exercice 2024, la Compagnie prévoit verser des cotisations totales d'environ 70 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite, ce qui comprend l'incidence, pour les membres non syndiqués concernés, du transfert des régimes de retraite à prestations déterminées de la Compagnie vers les régimes de retraite à cotisations déterminées qui est entré en vigueur le 1^{er} avril 2024.

Des changements défavorables aux hypothèses utilisées pour calculer la capitalisation des régimes de la Compagnie, particulièrement par rapport au taux d'actualisation, ainsi que des modifications de la législation fédérale ou des directives des organismes de réglementation des régimes de retraite pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

Paiements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023 se sont établis à 370 M\$ et à 424 M\$, respectivement. La diminution est principalement attribuable à la baisse des versements requis au Canada. Pour 2024, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 1,4 G\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 126 M\$ au premier trimestre de 2024 comparativement à la période correspondante de 2023, en raison principalement de la hausse des acquisitions d'immobilisations.

Acquisitions d'immobilisations

Le tableau suivant présente les acquisitions d'immobilisations pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Voie et chemin de roulement	269 \$	227 \$
Matériel roulant	187	111
Immeubles	15	12
Informatique	72	63
Autres	33	48
Acquisitions d'immobilisations	576 \$	461 \$

Programme de dépenses en immobilisations de 2024

En 2024, la Compagnie prévoit continuer à investir dans son programme de dépenses en immobilisations pour améliorer la sécurité, l'efficacité et l'intégrité de son réseau. Ces investissements visent aussi à faciliter et à soutenir la croissance de la Compagnie et seront financés avec les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ou les flux de trésorerie provenant des activités de financement, au besoin.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont augmenté de 103 M\$ au premier trimestre de 2024 par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation est due à un remboursement de dettes plus élevé, incluant le papier commercial, facteur partiellement neutralisé par une baisse des rachats d'actions ordinaires.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au cours du premier trimestre de 2024 comprenaient ce qui suit :

- émission nette de papier commercial de 458 M\$;
- le 22 mars 2024, émission d'un prêt d'équipement de 412 M\$ en vertu de la facilité de crédit non renouvelable;
- produit de 450 M\$ tiré des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs; et
- remboursement des emprunts dans le cadre du programme de titrisation des débiteurs de 350 M\$.

Les activités de financement par emprunt au cours du premier trimestre de 2023 comprenaient ce qui suit :

- émission nette de papier commercial de 1 228 M\$.

RAPPORT DE GESTION

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la Note 16, Dette, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2023 de la Compagnie.

Rachat d'actions ordinaires

La Compagnie peut racheter ses actions ordinaires, conformément à une offre publique de rachat (OPR) dans le cours normal des activités, au prix courant du marché, plus les frais de courtage, ou à tout autre prix pouvant être autorisé par la Bourse de Toronto. En vertu de son OPR en cours, la Compagnie peut racheter jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires entre le 1^{er} février 2024 et le 31 janvier 2025. Au 31 mars 2024, la Compagnie avait racheté 3,5 millions d'actions ordinaires pour un montant de 597 M\$ en vertu de son OPR en cours.

La Compagnie a racheté 28,7 millions d'actions ordinaires en vertu de son OPR précédente en vigueur du 1^{er} février 2023 au 31 janvier 2024, qui permettait le rachat jusqu'à concurrence de 32,0 millions d'actions ordinaires.

En millions, sauf les données par action	Pour les trois mois terminés le 31 mars	
	2024	2023
Nombre d'actions ordinaires rachetées	5,6	7,5
Prix moyen pondéré par action ¹⁾	171,98 \$	159,92 \$
Montant des rachats ¹⁾²⁾	955 \$	1 199 \$

1) Comprend les frais de courtage.

2) Comprend les règlements dans les périodes subséquentes.

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 540 M\$ au premier trimestre de 2024, soit 0,8450 \$ par action, contre 526 M\$ à la période correspondante de 2023, soit 0,7900 \$ par action.

Obligations contractuelles

Dans le cours normal des affaires, la Compagnie engage des obligations contractuelles. Le tableau ci-dessous indique les obligations contractuelles de la Compagnie pour les éléments suivants au 31 mars 2024 :

En millions	Total	2024	2025	2026	2027	2028	2029 et après
Obligations de dette ¹⁾	19 736 \$	2 971 \$	411 \$	739 \$	63 \$	1 056 \$	14 496 \$
Intérêts sur les obligations de dette	12 830	529	737	715	702	690	9 457
Obligations de contrats de location-financement	26	19	2	4	1	—	—
Obligations de contrats de location-exploitation ²⁾	414	106	122	84	57	27	18
Obligations d'acquisition ³⁾	2 517	1 731	287	157	100	242	—
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	1 035	78	70	51	49	46	741
Total – Obligations contractuelles	36 558 \$	5 434 \$	1 629 \$	1 750 \$	972 \$	2 061 \$	24 712 \$

1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de dette et excluant les obligations de contrats de location-financement.

2) Comprend des intérêts implicites de 27 M\$.

3) Comprend des engagements fixes et variables pour des locomotives, des services d'ingénierie, des rails, des services informatiques et des licences, des wagons, des traverses, des roues ainsi que d'autres matériel et services. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

4) Comprend les paiements prévus pour l'indemnisation des travailleurs, les avantages complémentaires de retraite autres que les régimes de retraite, les avantages fiscaux non constatés nets, les passifs à l'égard de l'environnement et les obligations découlant des régimes de retraite qui ont été classés à titre d'ententes de règlements contractuels.

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple est une mesure utile de la solvabilité parce qu'il reflète la capacité de la Compagnie à faire face à ses obligations du service de la dette et à d'autres obligations à long terme. La Compagnie calcule le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté des douze derniers mois. Les capitaux empruntés rajustés sont définis comme la somme de la dette à long terme et de la tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an telles que déclarées dans les Bilans consolidés de la Compagnie, ainsi que des passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an, et des régimes de retraite en déficit comptabilisés dans les Bilans consolidés de la Compagnie en raison de la nature de leurs obligations contractuelles et financières qui est semblable à des titres d'emprunt. Le BAIIA rajusté représente le bénéfice net, à l'exclusion des intérêts-débiteurs, de la charge d'impôts sur les bénéfices, de l'amortissement, du coût des contrats de location-exploitation, des autres éléments du produit net des prestations, d'autres produits (pertes) et d'autres éléments importants qui ne reflètent pas les activités commerciales sous-jacentes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. Les capitaux empruntés rajustés et le BAIIA rajusté sont des mesures de calcul non conformes aux PCGR utilisées dans le calcul du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple. Ces mesures ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et peuvent, par conséquent, ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant fait le rapprochement des capitaux empruntés et du bénéfice net conformément aux PCGR, tels que déclarés aux 31 mars 2024 et 2023 et pour les douze mois terminés les 31 mars 2024 et 2023, aux mesures rajustées indiquées aux présentes, lesquelles ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple, non conforme aux PCGR :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 31 mars et pour les douze mois terminés le 31 mars</i>	2024	2023
Capitaux empruntés		19 761 \$	16 648 \$
Rajustements :			
Passifs liés aux contrats de location-exploitation, incluant la tranche échéant à moins de un an ¹⁾		387	441
Régimes de retraite en déficit ²⁾		360	352
Capitaux empruntés rajustés		20 508 \$	17 441 \$
Bénéfice net		5 508 \$	5 420 \$
Intérêts débiteurs		767	587
Charge d'impôts sur les bénéfices		814	1 748
Amortissement		1 831	1 757
Coût des contrats de location-exploitation ³⁾		151	144
Autres éléments du produit net des prestations		(473)	(492)
Autres pertes (produits)		(135)	12
Rajustement :			
Honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires ⁴⁾		—	12
BAIIA rajusté		8 463 \$	9 188 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté exprimé sous forme de multiple (fois)		2,42	1,90

1) Représente la valeur actuelle des paiements liés à des contrats de location-exploitation.

2) Représente le déficit capitalisé total de tous les régimes de retraite à prestations déterminées pour lesquels les obligations projetées découlant des régimes sont supérieures à l'actif des régimes.

3) Représente les coûts des contrats de location-exploitation inscrits aux postes Services acquis et matières et Location de matériel des États consolidés des résultats.

4) Se rapporte à des honoraires de consultation liés à des questions touchant les actionnaires comptabilisés au poste Autres charges des États consolidés des résultats. Consulter la section intitulée *Mesures de calcul non conformes aux PCGR – Mesures de la performance rajustées* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie pour obtenir de plus amples renseignements.

Dispositions hors bilan

Garanties et indemnisations

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie conclut des ententes qui peuvent exiger qu'elle fournisse des garanties ou indemnisations, à des tiers et à d'autres, qui peuvent dépasser la durée des ententes. Il peut s'agir notamment de lettres de crédit de soutien, de cautions et d'autres obligations ainsi que d'indemnisations d'usage pour le type d'opération ou pour le secteur ferroviaire. Au 31 mars 2024, la Compagnie n'a inscrit aucun passif afférent aux garanties et indemnisations. Des renseignements supplémentaires sur les garanties et indemnisations sont donnés à la *Note 9, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires de la Compagnie du 31 mars 2024.

Données relatives aux actions en circulation

Au 23 avril 2024, la Compagnie avait 636,2 millions d'actions ordinaires ainsi que 3,4 millions d'options d'achat d'actions en circulation.

Instruments financiers

Gestion des risques

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à divers risques qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité et des risques de marché, qui comprennent le risque de change étranger, le risque de taux d'intérêt et le risque sur prix de marchandises. La section intitulée *Instruments financiers* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Instruments financiers dérivés

Risque de change étranger

Au 31 mars 2024, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur aux fins d'achats d'une valeur nominale de 1 625 M\$ US (1 496 M\$ US au 31 décembre 2023). Ces contrats en vigueur sont assujettis à un taux de change moyen pondéré de 1,35 \$ par 1,00 \$ US (1,37 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), le taux de change variant de 1,33 \$ à 1,36 \$ par 1,00 \$ US (1,34 \$ à 1,39 \$ par 1,00 \$ US au 31 décembre 2023), et ont une durée moyenne pondérée de 68 jours (77 jours au 31 décembre 2023), les durées variant de 13 jours à 125 jours (26 jours à 178 jours au 31 décembre 2023). Les variations de la juste valeur des contrats de change à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisés au poste Autres produits (pertes) des États consolidés des résultats lorsqu'ils se produisent.

Pour les trois mois terminés les 31 mars 2024 et 2023, la Compagnie a comptabilisé des gains de 52 M\$ et de 6 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme. Ces gains ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US et comptabilisés au poste Autres produits (pertes).

Au 31 mars 2024, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans les postes Autres actifs à court terme et Créiteurs et autres était de 12 M\$ et de 1 M\$, respectivement (néant \$ et 64 M\$, respectivement, au 31 décembre 2023).

Juste valeur des instruments financiers

Au 31 mars 2024, la dette de la Compagnie, à l'exclusion des contrats de location-financement, avait une valeur comptable de 19 736 M\$ (18 435 M\$ au 31 décembre 2023) et une juste valeur de 18 664 M\$ (17 844 M\$ au 31 décembre 2023). La valeur comptable de la dette excluant les contrats de location-financement était plus élevée que la juste valeur étant donné que les taux de marché étaient supérieurs aux taux d'intérêt nominaux stipulés.

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 10, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires du 31 mars 2024 de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous, qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB), ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 31 décembre 2023 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

ASU 2023-07 *Segment reporting (Topic 280): Improvements to reportable segment disclosures*

L'ASU améliorera la divulgation des renseignements financiers sur les secteurs à présenter d'une entité publique et répondra aux demandes des investisseurs qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires plus détaillés sur les dépenses de ces secteurs. Dans le cadre des principales modifications de la norme ASU, les entités publiques, y compris celles qui n'ont qu'un seul secteur à présenter, sont tenues de présenter, sur une base annuelle et intermédiaire, les dépenses sectorielles significatives fournies au principal décideur opérationnel, d'indiquer le titre ou la fonction de cette personne et de préciser comment l'information sur les dépenses sectorielles est utilisée dans le processus de prise de décision.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2023. L'adoption anticipée est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. La Compagnie inclura l'information à fournir pertinente dans ses États financiers consolidés annuels de 2024 et dans ses États financiers intermédiaires de 2025.

ASU 2023-09 *Income Taxes (Topic 740): Improvements to income tax disclosures*

La norme ASU modifie les règles relatives à l'information à fournir sur l'impôt sur le revenu en modifiant ou en éliminant certaines obligations de divulgation existantes, et en établissant de nouvelles. Les modifications répondent aux demandes des investisseurs qui souhaitent plus de transparence sur l'impôt sur le revenu, y compris les renseignements relatifs au territoire, en mettant en place des catégories cohérentes et une meilleure ventilation de l'information. Les deux principales modifications de la norme ASU portent sur le rapprochement des taux d'impôt et la divulgation de l'information annuelle sur l'impôt sur le revenu versé.

Les postes de rapprochement présentés dans le rapprochement des taux d'impôt seront exprimés en montants et en pourcentages, et seront ventilés dans des catégories spécifiques, certains postes étant également ventilés par nature et/ou par territoire, sur la base d'un seuil de 5 % des impôts fédéraux. L'impôt sur le revenu payé sera ventilé entre les instances fiscales fédérales, provinciales/territoriales et étrangères, en utilisant un seuil de 5 % du total de l'impôt sur le revenu payé, déduction faite des remboursements reçus.

La norme ASU entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant après le 15 décembre 2024. L'adoption anticipée est permise pour les états financiers annuels qui n'ont pas encore été publiés ou rendus disponibles pour publication. La norme ASU devrait être appliquée de façon prospective. L'application rétrospective est permise.

L'adoption de la norme ASU aura une incidence sur les informations à fournir dans les États financiers consolidés de la Compagnie. Les modifications requises en matière de divulgation de l'information seront intégrées dans les États financiers consolidés de la Compagnie au moment de l'adoption de la norme ASU.

D'autres normes ASU, récemment publiées et devant être appliquées le ou après le 31 mars 2024, ont été évaluées par la Compagnie et ne devraient pas avoir une incidence significative sur les États financiers consolidés de la Compagnie.

Estimations comptables critiques

L'établissement des états financiers selon les PCGR exige de la part de la direction des estimations, jugements et hypothèses qui influent sur les produits, les charges, les actifs et les passifs présentés ainsi que sur l'information à fournir concernant les actifs et passifs éventuels à la date des états financiers. La direction révise ses estimations de façon continue en fonction de l'information disponible. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les politiques de la Compagnie relatives aux impôts sur les bénéfices, aux dépenses en immobilisations, à l'amortissement et aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite sont celles qui nécessitent des jugements et des estimations plus importants de la part de la direction dans l'établissement des états financiers consolidés de la Compagnie et, par conséquent, sont considérées comme critiques. Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Estimations comptables critiques* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie pour obtenir une description détaillée des estimations comptables critiques de la Compagnie. Il n'y a pas eu de changements importants dans ces estimations au cours du premier trimestre de 2024.

La direction discute de l'élaboration et de la sélection des conventions comptables critiques de la Compagnie, y compris les estimations et les hypothèses sous-jacentes, avec le Comité d'audit, des finances et du risque du Conseil d'administration de la Compagnie. Le Comité d'audit, des finances et du risque a examiné les informations fournies dans ce document.

Risques commerciaux

Dans le cours normal de ses activités, la Compagnie est exposée à des risques commerciaux et à des incertitudes qui peuvent avoir un effet sur ses résultats d'exploitation, sa situation financière ou ses liquidités. Si certaines expositions peuvent être réduites grâce aux stratégies de gestion des risques de la Compagnie, de nombreux risques relèvent de facteurs externes indépendants de la volonté de la Compagnie ou sont d'une nature telle qu'ils ne peuvent pas être éliminés.

Il y a lieu de se reporter à la section intitulée *Risques commerciaux* du Rapport de gestion annuel de 2023 de la Compagnie, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi, pour obtenir une description détaillée des principales sources de risques commerciaux et d'incertitudes en ce qui concerne : la concurrence, les questions environnementales, les blessures corporelles et autres réclamations, les négociations syndicales, la conjoncture économique, la réglementation, le risque de pandémie, la volatilité de la capitalisation des régimes de retraite, la dépendance à l'égard de la technologie et les risques de cybersécurité connexes, les restrictions au commerce, le terrorisme et les conflits internationaux, le risque de crédit des clients, les liquidités, la concentration des fournisseurs, la disponibilité de personnel qualifié, le coût du carburant et les perturbations de l'offre, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les conditions climatiques rigoureuses, les changements climatiques ainsi que la réputation. D'autres risques et incertitudes dont la direction n'a actuellement pas connaissance, ou qu'elle considère comme négligeables pour l'instant, pourraient malgré tout aussi avoir des répercussions défavorables sur les activités de la Compagnie.

Contrôles et procédures

La présidente-directrice générale et le chef de la direction financière de la Compagnie, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(e) et 15d-15(e) de la *Exchange Act*) au 31 mars 2024, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2024, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière (selon la définition des règles 13a-15(f) et 15d-15(f) de la *Exchange Act*) ayant touché de façon importante, ou risquant raisonnablement de toucher de façon importante, le contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière.