

INVESTIR
pour aller
PLUS
LOIN

2

REVUE DU DEUXIÈME TRIMESTRE 2018





Le chemin de fer de l'Amérique du Nord

Le CN annonce ses résultats financiers du deuxième trimestre de 2018

Révision à la hausse des perspectives financières du CN suite à la reprise rapide de son réseau et la solide croissance de son chiffre d'affaires; la forte demande continue et les investissements en immobilisations apportent un élan pour le deuxième semestre

MONTREAL, le 24 juillet 2018 – Le CN (TSX : CNR) (NYSE : CNI) a annoncé aujourd'hui ses résultats financiers et d'exploitation pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2018.

Points saillants des données financières

Comparaison du deuxième trimestre de 2018 au deuxième trimestre de 2017

- Le bénéfice net a augmenté de 27 % pour s'établir à 1 310 M\$ CA.
- Le bénéfice par action (BPA) dilué a augmenté de 30 % pour atteindre 1,77 \$ CA.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 11 % pour s'établir à 1 120 M\$ CA ¹⁾.
- Le BPA dilué rajusté a augmenté de 13 % pour atteindre 1,51 \$ CA ¹⁾.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 7 % pour se chiffrer à 1 519 M\$ CA.
- Les produits d'exploitation ont augmenté de 9 % pour atteindre 3 631 M\$ CA.
- Les tonnes-milles commerciales (TMC) ont augmenté de 7 % et le nombre d'envois en wagons complets, de 6 %.
- Les charges d'exploitation ont augmenté de 10 % pour s'établir à 2 112 M\$ CA.
- Le ratio d'exploitation s'est établi à 58,2 %, soit une augmentation de 0,7 point par rapport au deuxième trimestre de 2017 (et une amélioration de 9,6 points comparativement au premier trimestre de 2018).
- Les flux de trésorerie disponibles ¹⁾ pour le premier semestre de 2018 se sont élevés à 1 296 M\$ CA, comparativement à 1 659 M\$ CA à la période correspondante de l'exercice précédent.

« Toute notre équipe s'est mobilisée rapidement afin d'améliorer notre performance en matière d'exploitation après un hiver difficile, ce qui a permis d'obtenir un ratio d'exploitation de 58,2 %, un des meilleurs du secteur pour le trimestre, a déclaré Jean-Jacques Ruest, président-directeur général du CN. Nous réalisons comme prévu des investissements en immobilisations records en matériel neuf et en développement de l'infrastructure à mesure que nous avançons les importants projets qui nous apporteront la capacité et la résilience nécessaires pour desservir le marché selon les normes que nos clients et nous attendons d'un chef de file de l'industrie. »

« Grâce à ces investissements et à la présence de centaines de nouvelles équipes de transport qualifiées sur le terrain, le CN a l'élan nécessaire pour connaître un excellent deuxième semestre et ainsi répondre aux besoins économiques croissants de ses clients et des exportateurs et créer de la valeur pour ses actionnaires », a ajouté M. Ruest.

Perspectives financières actualisées pour 2018 ²⁾

Après sa solide performance au deuxième trimestre et en raison d'une forte demande, le CN vise maintenant en 2018 un BPA dilué rajusté se situant entre 5,30 \$ CA et 5,45 \$ CA, par rapport à un BPA dilué rajusté de 4,99 \$ CA à l'exercice précédent (comparativement à un BPA dilué rajusté de l'ordre de 5,10 \$ CA à 5,25 \$ CA pour 2018 formulé dans les perspectives financières du 23 avril 2018) ¹⁾.

Le CN a également augmenté son programme de dépenses en immobilisations pour 2018 de 100 M\$ CA, le portant à 3,5 G\$ CA, cet investissement supplémentaire étant principalement consacré à l'acquisition de wagons neufs.

Incidence du taux de change sur les résultats

Bien que le CN déclare ses résultats en dollars CA, une part importante de ses produits et de ses charges est libellée en dollars US. La fluctuation du dollar CA par rapport au dollar US se répercute sur la conversion des produits et des charges de la Compagnie libellés en dollars US. En devise constante ¹⁾, le bénéfice net du CN pour le TR2 2018 aurait été plus élevé de 30 M\$ CA, ou 0,04 \$ CA par action après dilution.

Produits d'exploitation, volumes de trafic et charges du TR2 2018

Pour le TR2 2018, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 631 M\$ CA, soit une hausse de 302 M\$ CA ou 9 % par rapport à la période correspondante de 2017. Une augmentation des produits d'exploitation a été enregistrée dans les groupes Produits pétroliers et chimiques (67 M\$ CA ou 12 %), Produits céréaliers et engrais (61 M\$ CA ou 12 %), Métaux et minéraux (58 M\$ CA ou 15 %), Charbon (49 M\$ CA ou 39 %), Intermodal (48 M\$ CA ou 6 %) et Produits forestiers (26 M\$ CA ou 6 %). Les produits d'exploitation ont baissé dans les groupes Autres produits d'exploitation (5 M\$ CA ou 2 %) et Véhicules automobiles (2 M\$ CA ou 1 %).

La hausse des produits d'exploitation s'explique surtout par l'accroissement des volumes de céréales canadiennes, de charbon, de trafic intermodal d'outre-mer, de sable de fracturation, de produits pétroliers raffinés et de céréales américaines, par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables; ces facteurs ont été neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées par le CN, ont augmenté de 7 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 2 % comparativement à la période correspondante de l'an dernier, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Le nombre d'envois en wagons complets a augmenté de 6 % pendant le trimestre pour s'établir à 1 506 000.

Au TR2, les charges d'exploitation se sont établies à 2 112 M\$ CA, soit une hausse de 10 %, en raison principalement de la hausse des prix du carburant, des coûts plus élevés de la main-d'œuvre découlant d'une augmentation des effectifs et des coûts plus élevés liés à la formation des nouveaux employés, ainsi que de la hausse des coûts liés aux services acquis et matières résultant de l'accroissement des volumes de trafic; facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

1) Mesures de calcul non conformes aux PCGR

Le CN présente ses résultats financiers selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) aux États-Unis. Le CN utilise également dans le présent communiqué 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, la devise constante et les flux de trésorerie disponibles. Ces mesures de calcul non conformes aux PCGR peuvent ne pas être comparables aux mesures semblables présentées par d'autres sociétés. 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, se reporter à la section d'information supplémentaire ci-jointe, Mesures de calcul non conformes aux PCGR.

Les perspectives financières relatives au BPA rajusté du CN pour l'ensemble de l'exercice ²⁾ excluent l'incidence prévue de certains éléments des produits et des charges. Toutefois, la direction ne peut pas quantifier individuellement de façon prospective l'incidence de ces éléments sur le BPA, 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 correspondante ni de rapprochement pour le BPA rajusté prévu dans ses perspectives financières.

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 de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie 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 2018

Le CN a formulé un certain nombre d'hypothèses relatives à l'économie et au marché au moment d'établir ses perspectives pour 2018. La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine de cette année connaîtra une augmentation se situant entre 2 % et 3 % et s'attend à ce que le nombre de mises en chantier d'unités résidentielles soit d'environ 1,25 million d'unités aux États-Unis et à ce qu'approximativement 17 millions de véhicules automobiles soient vendus aux États-Unis. Pour la campagne agricole 2017-2018, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2018-2019 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives. Le CN présume maintenant qu'en 2018, le total des TMC augmentera de 5 % à 7 % (comparativement à son hypothèse de 2 % à 4 % formulée le 23 avril 2018), par rapport à 2017. Le CN présume également que les prix continueront d'être supérieurs à l'inflation. Le CN présume maintenant qu'en 2018, la valeur du dollar CA en devise américaine se situera entre 0,75 \$ et 0,80 \$ (comparativement à son hypothèse d'environ 0,80 \$ formulée le 23 avril 2018), et présume qu'en 2018, le prix moyen du baril de pétrole brut (West Texas Intermediate) s'établira entre 60 \$ US et 70 \$ US le baril. En 2018, le CN prévoit maintenant investir environ 3,5 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations (comparativement à sa prévision du 23 avril 2018 d'investir approximativement 3,4 G\$ CA dans son programme de dépenses en immobilisations), dont 1,6 G\$ CA sont toujours prévus d'être affectés à l'entretien de l'infrastructure des voies.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties de la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites 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 : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; 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; les mesures prises par les organismes de réglementation; 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; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris 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; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que 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 trouver une description des principaux facteurs de risque 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.

Ce communiqué est accessible sur le site Web de la Compagnie à www.cn.ca/fr/investisseurs/resultats-financiers/, sur le site SEDAR à www.sedar.com et sur le site Web de la Securities and Exchange Commission des États-Unis par EDGAR à www.sec.gov.

Communiqué

Véritable pilier de l'économie, le CN compte sur une équipe de plus de 25 000 cheminots qui transporte annuellement des marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ CA pour un large éventail de secteurs, tels les ressources naturelles, les produits manufacturés et les biens de consommation, sur un réseau ferroviaire de quelque 20 000 milles de parcours couvrant le Canada et le centre des États-Unis. Le CN – la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et ses filiales ferroviaires actives – dessert les villes et ports de Vancouver et Prince Rupert, en Colombie-Britannique, Montréal, Halifax, La Nouvelle-Orléans, et Mobile, en Alabama, ainsi que les régions métropolitaines de Toronto, Edmonton, Winnipeg, Calgary, Chicago, Memphis, Detroit, Duluth-Superior, au Minnesota et au Wisconsin, et Jackson, au Mississippi. Il a en outre des liaisons avec toutes les régions de l'Amérique du Nord. Pour de plus amples renseignements sur le CN, visitez le site Web de la Compagnie à l'adresse www.cn.ca.

- 30 -

Sources:

Médias

Jonathan Abecassis
Directeur
Relations avec les médias
514 399-7956

Investisseurs

Paul Butcher
Vice-président
Relations avec les investisseurs
514 399-0052

Quelques statistiques ferroviaires – non auditées

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Mesures financières				
Indicateurs de performance financière clés ¹⁾				
Total des produits d'exploitation (en millions de dollars)	3 631	3 329	6 825	6 535
Produits marchandises ferroviaires (en millions de dollars)	3 418	3 111	6 484	6 186
Bénéfice d'exploitation (en millions de dollars) ²⁾	1 519	1 415	2 549	2 639
Bénéfice net (en millions de dollars)	1 310	1 031	2 051	1 915
Bénéfice net rajusté (en millions de dollars) ³⁾	1 120	1 013	1 861	1 892
Bénéfice par action dilué (en dollars)	1,77	1,36	2,77	2,51
Bénéfice par action dilué rajusté (en dollars) ³⁾	1,51	1,34	2,51	2,48
Flux de trésorerie disponibles (en millions de dollars) ³⁾	974	811	1 296	1 659
Acquisitions brutes d'immobilisations (en millions de dollars)	840	675	1 265	1 071
Rachats d'actions (en millions de dollars)	385	521	1 016	1 012
Dividendes par action (en dollars)	0,4550	0,4125	0,9100	0,8250
Situation financière ¹⁾				
Actif total (en millions de dollars)	39 805	37 245	39 805	37 245
Passif total (en millions de dollars)	22 436	22 194	22 436	22 194
Avoir des actionnaires (en millions de dollars)	17 369	15 051	17 369	15 051
Ratio financier				
Ratio d'exploitation (%) ²⁾	58,2	57,5	62,7	59,6
Mesures d'exploitation ⁴⁾				
Statistiques d'exploitation				
Tonnes-milles brutes (TMB) (en millions)	123 540	117 195	236 580	233 430
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)	63 021	58 789	120 206	118 565
Wagons complets (en milliers)	1 506	1 424	2 914	2 792
Milles de parcours (Canada et États-Unis)	19 500	19 500	19 500	19 500
Effectif (à la fin de la période)	25 654	23 089	25 654	23 089
Effectif (moyenne de la période)	25 275	22 858	24 871	22 627
Mesures d'exploitation clés				
Produits marchandises ferroviaires par TMC (en cents)	5,42	5,29	5,39	5,22
Produits marchandises ferroviaires par wagon complet (en dollars)	2 270	2 185	2 225	2 216
TMB par effectif moyen (en milliers)	4 888	5 127	9 512	10 316
Charges d'exploitation par TMB (en cents) ²⁾	1,71	1,63	1,81	1,67
Charges de main-d'œuvre et d'avantages sociaux par TMB (en cents) ²⁾	0,52	0,52	0,58	0,54
Carburant diesel consommé (en millions de gallons US)	113,7	108,9	226,5	222,1
Prix moyen du carburant (en dollars par gallon US)	3,37	2,65	3,26	2,70
TMB par gallon US de carburant consommé	1 087	1 076	1 045	1 051
Temps de séjour dans les triages (en heures)	17,0	14,6	19,1	15,0
Vitesse des trains (milles par heure)	22,7	26,1	22,3	25,9
Indicateurs de sécurité ⁵⁾				
Taux de fréquence des blessures (par 200 000 heures-personnes)	1,62	1,54	1,87	1,71
Taux d'accidents (par million de trains-milles)	2,48	1,61	2,33	1,58

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

2) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme Accounting Standards Update (ASU) 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Consulter la Note 2, Recommandations comptables récentes, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2018 du CN pour de plus amples renseignements.

3) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

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; par conséquent, certaines données comparatives ont été retraitées. Les définitions de ces 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 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾	2018	2017	Variation en % fav. (défav.)	Variation en %, en devise constante fav. (défav.) ¹⁾
Produits d'exploitation (en millions de dollars)²⁾								
Produits pétroliers et chimiques	616	549	12 %	16 %	1 180	1 133	4 %	8 %
Métaux et minéraux	447	389	15 %	19 %	835	750	11 %	15 %
Produits forestiers	490	464	6 %	9 %	912	911	-	4 %
Charbon	175	126	39 %	42 %	317	255	24 %	27 %
Produits céréaliers et engrais	591	530	12 %	14 %	1 130	1 137	(1 %)	2 %
Intermodal	863	815	6 %	7 %	1 677	1 557	8 %	9 %
Véhicules automobiles	236	238	(1 %)	2 %	433	443	(2 %)	1 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	3 418	3 111	10 %	13 %	6 484	6 186	5 %	8 %
Autres produits d'exploitation	213	218	(2 %)	-	341	349	(2 %)	1 %
Total – Produits d'exploitation	3 631	3 329	9 %	12 %	6 825	6 535	4 %	7 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (en millions)³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	11 553	11 027	5 %	5 %	22 172	22 855	(3 %)	(3 %)
Métaux et minéraux	7 544	6 887	10 %	10 %	14 482	13 330	9 %	9 %
Produits forestiers	7 922	7 789	2 %	2 %	14 883	15 479	(4 %)	(4 %)
Charbon	4 734	3 355	41 %	41 %	8 442	6 957	21 %	21 %
Produits céréaliers et engrais	14 585	13 415	9 %	9 %	28 190	28 902	(2 %)	(2 %)
Intermodal	15 533	15 109	3 %	3 %	29 901	28 813	4 %	4 %
Véhicules automobiles	1 150	1 207	(5 %)	(5 %)	2 136	2 229	(4 %)	(4 %)
Total – TMC	63 021	58 789	7 %	7 %	120 206	118 565	1 %	1 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (en cents)^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	5,33	4,98	7 %	11 %	5,32	4,96	7 %	11 %
Métaux et minéraux	5,93	5,65	5 %	9 %	5,77	5,63	2 %	6 %
Produits forestiers	6,19	5,96	4 %	7 %	6,13	5,89	4 %	8 %
Charbon	3,70	3,76	(2 %)	1 %	3,76	3,67	2 %	5 %
Produits céréaliers et engrais	4,05	3,95	3 %	5 %	4,01	3,93	2 %	4 %
Intermodal	5,56	5,39	3 %	5 %	5,61	5,40	4 %	6 %
Véhicules automobiles	20,52	19,72	4 %	7 %	20,27	19,87	2 %	5 %
Total – Produits marchandises ferroviaires/TMC	5,42	5,29	2 %	5 %	5,39	5,22	3 %	6 %
Wagons complets (en milliers)³⁾								
Produits pétroliers et chimiques	155	149	4 %	4 %	308	306	1 %	1 %
Métaux et minéraux	265	245	8 %	8 %	507	477	6 %	6 %
Produits forestiers	109	108	1 %	1 %	209	215	(3 %)	(3 %)
Charbon	86	71	21 %	21 %	166	144	15 %	15 %
Produits céréaliers et engrais	162	149	9 %	9 %	307	313	(2 %)	(2 %)
Intermodal	657	628	5 %	5 %	1 281	1 196	7 %	7 %
Véhicules automobiles	72	74	(3 %)	(3 %)	136	141	(4 %)	(4 %)
Total – Wagons complets	1 506	1 424	6 %	6 %	2 914	2 792	4 %	4 %
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (en dollars)^{2) 3)}								
Produits pétroliers et chimiques	3 974	3 685	8 %	11 %	3 831	3 703	3 %	7 %
Métaux et minéraux	1 687	1 588	6 %	10 %	1 647	1 572	5 %	9 %
Produits forestiers	4 495	4 296	5 %	8 %	4 364	4 237	3 %	6 %
Charbon	2 035	1 775	15 %	17 %	1 910	1 771	8 %	11 %
Produits céréaliers et engrais	3 648	3 557	3 %	5 %	3 681	3 633	1 %	4 %
Intermodal	1 314	1 298	1 %	3 %	1 309	1 302	1 %	2 %
Véhicules automobiles	3 278	3 216	2 %	5 %	3 184	3 142	1 %	5 %
Total – Produits marchandises ferroviaires/wagon complet	2 270	2 185	4 %	7 %	2 225	2 216	-	3 %

1) Consulter la section d'information supplémentaire intitulée Mesures de calcul non conformes aux PCGR pour une explication de cette mesure de calcul non conforme aux PCGR.

2) Ces montants sont exprimés en dollars CA.

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

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, telles que les mesures de la performance rajustées, la devise constante, les flux de trésorerie disponibles et le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté 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.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. 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.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 120 M\$, ou 1,51 \$ par action après dilution, et à 1 861 M\$, ou 2,51 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 excluent un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts (0,21 \$ par action après dilution), découlant du transfert du contrat de location-acquisition des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs au centre-ville de Montréal de la Compagnie et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale »), ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts (0,05 \$ par action après dilution), sur la cession d'un terrain situé à Calgary, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »).

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 013 M\$, ou 1,34 \$ par action après dilution, et à 1 892 M\$, ou 2,48 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois terminés le 30 juin 2017 excluent un recouvrement d'impôts reportés de 18 M\$ (0,02 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2017 excluent un recouvrement d'impôts reportés de 18 M\$ (0,02 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre et de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) au premier trimestre, découlant de la réduction des taux d'impôt provinciaux sur les sociétés.

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net tel que déclaré	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
<i>Rajustements :</i>				
Autres produits	(223)	-	(223)	-
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	33	(18)	33	(23)
Bénéfice net rajusté	1 120 \$	1 013 \$	1 861 \$	1 892 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,78 \$	1,36 \$	2,78 \$	2,52 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,26)	(0,02)	(0,26)	(0,03)
Bénéfice de base par action rajusté	1,52 \$	1,34 \$	2,52 \$	2,49 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,77 \$	1,36 \$	2,77 \$	2,51 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,26)	(0,02)	(0,26)	(0,03)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,51 \$	1,34 \$	2,51 \$	2,48 \$

1) L'incidence fiscale des rajustements sur les Autres produits reflète les taux d'imposition du ressort territorial concerné ainsi que la nature de l'élément aux fins de l'impôt.

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 de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,29 \$ et à 1,28 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, et à 1,35 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 aurait été plus élevé de 30 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) et de 54 M\$ (0,07 \$ par action après dilution), respectivement.

Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que 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 des principales acquisitions, s'il y a lieu. 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.

Mesures de calcul non conformes aux PCGR – non auditées

Le tableau suivant fait le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, tels que déclarés dans les flux de trésorerie disponibles pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 682 \$	1 505 \$	2 437 \$	2 761 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(708)	(694)	(1 141)	(1 102)
<i>Flux de trésorerie disponibles</i>	974 \$	811 \$	1 296 \$	1 659 \$

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (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 sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. 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 et des mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin</i>	2018	2017
Capitaux empruntés		11 874 \$	10 557 \$
<i>Rajustements :</i>			
Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾		491	488
Régimes de retraite en déficit		459	438
<i>Capitaux empruntés rajustés ²⁾</i>		12 824 \$	11 483 \$
Bénéfice net		5 620 \$	3 905 \$
Intérêts débiteurs		482	486
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		(396)	1 303
Amortissement		1 285	1 271
<i>BAIIA</i>		6 991	6 965
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(244)	(94)
Autres éléments du produit net des prestations		(309)	(294)
Charge au titre des contrats de location-exploitation		195	191
<i>BAIIA rajusté ²⁾</i>		6 633 \$	6 768 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,93	1,70

1) Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation ont été actualisés à l'aide du taux d'intérêt implicite de la Compagnie pour chaque période présentée.

2) Au premier trimestre de 2018, la Compagnie a redéfini les capitaux empruntés rajustés afin d'inclure les régimes de retraite en déficit et le BAIIA rajusté afin d'exclure les autres éléments du produit net des prestations et la charge au titre des contrats de location-exploitation afin de mieux harmoniser la définition du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple utilisée par la Compagnie avec des mesures semblables utilisées par des agences de notation. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la définition courante.

États consolidés des résultats – non audités

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Produits d'exploitation (Note 3)	3 631 \$	3 329 \$	6 825 \$	6 535 \$
Charges d'exploitation				
Main-d'œuvre et avantages sociaux ¹⁾	648	607	1 362	1 266
Services acquis et matières	478	432	959	872
Carburant	436	329	829	671
Amortissement	330	326	653	649
Location de matériel	112	103	225	204
Risques divers et autres	108	117	248	234
Total – Charges d'exploitation ¹⁾	2 112	1 914	4 276	3 896
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 519	1 415	2 549	2 639
Intérêts débiteurs	(124)	(123)	(246)	(245)
Autres éléments du produit net des prestations (Note 8) ¹⁾	76	80	153	159
Autres produits (Note 4)	229	1	235	3
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 700	1 373	2 691	2 556
Charge d'impôts sur les bénéfices (Note 5)	(390)	(342)	(640)	(641)
Bénéfice net	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
Bénéfice par action (Note 6)				
De base	1,78 \$	1,36 \$	2,78 \$	2,52 \$
Dilué	1,77 \$	1,36 \$	2,77 \$	2,51 \$
Nombre moyen pondéré d'actions (Note 6)				
En circulation	736,0	756,1	738,6	758,7
Dilué	739,1	759,7	741,6	762,1
Dividendes déclarés par action	0,4550 \$	0,4125 \$	0,9100 \$	0,8250 \$

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme Accounting Standards Update (ASU) 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Voir la Note 2, Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés du bénéfice global – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
Autre bénéfice (perte) global(e) (Note 10)				
Gain (perte) net(te) sur la conversion des devises	90	(66)	197	(89)
Variation nette des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite (Note 8)	51	45	101	91
Autre bénéfice (perte) global(e) avant impôts sur les bénéfices	141	(21)	298	2
Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	7	(38)	19	(60)
Autre bénéfice (perte) global(e)	148	(59)	317	(58)
Bénéfice global	1 458 \$	972 \$	2 368 \$	1 857 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

Bilans consolidés – non audités

<i>En millions</i>	30 juin 2018	31 décembre 2017
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	394 \$	70 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions (Note 7)	485	483
Débiteurs	1 078	984
Matières et fournitures	558	424
Autres actifs à court terme	327	229
<i>Total – Actif à court terme</i>	2 842	2 190
Immobilisations	35 479	34 189
Actif relatif aux régimes de retraite	1 216	994
Actif incorporel et autres actifs	268	256
Total – Actif	39 805 \$	37 629 \$
Passif et avoir des actionnaires		
Passif à court terme		
Créditeurs et autres	1 972 \$	1 903 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	2 458	2 080
<i>Total – Passif à court terme</i>	4 430	3 983
Impôts reportés	7 320	6 953
Autres passifs et crédits reportés	566	590
Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	704	699
Dette à long terme	9 416	8 748
Avoir des actionnaires		
Actions ordinaires	3 858	3 780
Actions ordinaires dans les Fiducies d'actions (Note 7)	(137)	(168)
Surplus d'apport	112	242
Autre perte globale cumulée (Note 10)	(2 467)	(2 784)
Bénéfices non répartis	16 003	15 586
<i>Total – Avoir des actionnaires</i>	17 369	16 656
Total – Passif et avoir des actionnaires	39 805 \$	37 629 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés de l'évolution de l'avoir des actionnaires – non audités

En millions	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
<i>Solde au 31 décembre 2017</i>	742,6	2,0	3 780	\$ (168)	\$ 242	\$ (2 784)	\$ 15 586	\$ 16 656
Bénéfice net							2 051	2 051
Options d'achat d'actions levées	1,1		69		(10)			59
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			62		(120)			(58)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					31		(1)	30
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(10,3)		(53)				(963)	(1 016)
Règlements en actions par les Fiducies d'actions (Note 7)	0,4	(0,4)		31	(31)			-
Autre bénéfice global (Note 10)						317		317
Dividendes							(670)	(670)
<i>Solde au 30 juin 2018</i>	733,8	1,6	3 858	\$ (137)	\$ 112	\$ (2 467)	\$ 16 003	\$ 17 369

En millions	Nombre d'actions ordinaires			Actions ordinaires détenues dans les Fiducies d'actions	Surplus d'apport	Autre perte globale cumulée	Bénéfices non répartis	Total – Avoir des actionnaires
	En	Fiducies	Actions					
	circulation	d'actions	ordinaires					
<i>Solde au 31 décembre 2016</i>	762,0	1,8	3 730	\$ (137)	\$ 364	\$ (2 358)	\$ 13 242	\$ 14 841
Bénéfice net							1 915	1 915
Options d'achat d'actions levées	0,5		31		(5)			26
Règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres			77		(149)			(72)
Charge liée à la rémunération à base d'actions et autres					36		(2)	34
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(10,6)		(53)				(959)	(1 012)
Règlements en actions par les Fiducies d'actions (Note 7)	0,3	(0,3)		24	(24)			-
Autre perte globale (Note 10)						(58)		(58)
Dividendes							(623)	(623)
<i>Solde au 30 juin 2017</i>	752,2	1,5	3 785	\$ (113)	\$ 222	\$ (2 416)	\$ 13 573	\$ 15 051

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

États consolidés des flux de trésorerie – non audités

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Activités d'exploitation				
Bénéfice net	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
Rajustements visant à rapprocher le bénéfice net des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation :				
Amortissement	330	326	653	649
Impôts reportés	114	134	229	279
Gain sur la cession d'immobilisations (Note 4)	(223)	-	(223)	-
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Débiteurs	(26)	(6)	(60)	(37)
Matières et fournitures	(33)	(44)	(129)	(94)
Créditeurs et autres	216	102	15	241
Autres actifs à court terme	18	4	(7)	(67)
Régimes de retraite et autres, nets	(24)	(42)	(92)	(125)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 682	1 505	2 437	2 761
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	(840)	(675)	(1 265)	(1 071)
Cession d'immobilisations (Note 4)	154	-	154	-
Autres, nets	(22)	(19)	(30)	(31)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(708)	(694)	(1 141)	(1 102)
Activités de financement				
Émission de dette (Note 7)	-	-	1 286	-
Remboursement de dette	(600)	(29)	(1 031)	(39)
Variation nette du papier commercial (Note 7)	451	(112)	426	(23)
Règlement des contrats de change à terme sur la dette à long terme	19	7	7	4
Émission d'actions ordinaires découlant de la levée d'options d'achat d'actions	51	13	59	26
Impôts retenus versés sur le règlement net d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres (Note 9)	(12)	-	(46)	(52)
Rachat d'actions ordinaires (Note 7)	(385)	(505)	(1 000)	(1 004)
Achat d'actions ordinaires pour le règlement d'octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	(12)	(1)	(12)	(20)
Dividendes versés	(334)	(310)	(670)	(623)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(822)	(937)	(981)	(1 731)
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 libellés en dollars US	2	(6)	11	(8)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions	154	(132)	326	(80)
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	725	724	553	672
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	879 \$	592 \$	879 \$	592 \$
Trésorerie et équivalents à la fin de la période	394 \$	131 \$	394 \$	131 \$
Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	485	461	485	461
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période	879 \$	592 \$	879 \$	592 \$
Information supplémentaire sur les flux de trésorerie				
Intérêts versés	(95) \$	(110) \$	(235) \$	(244) \$
Impôts sur les bénéfices versés	(179) \$	(169) \$	(454) \$	(333) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés non audités.

1 – Mode de présentation

Dans les présentes notes, « Compagnie » ou « CN » désignent la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et, selon le contexte, ses filiales en propriété exclusive.

Les États financiers consolidés intermédiaires non audités ci-joints, exprimés en dollars CA, 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 non audités ont été préparés selon des conventions comptables conformes à celles qui ont été utilisées pour dresser les États financiers consolidés annuels de 2017 du CN, à l'exception des éléments présentés à la *Note 2, Recommandations comptables récentes*, et devraient être lus conjointement avec ces états financiers et les Notes afférentes.

2 – Recommandations comptables récentes

Au cours du premier semestre de 2018, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates (ASU)* ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board (FASB)* :

Norme	Description	Incidence
ASU 2017-07, Compensation –Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Postretirement Benefit Cost	Cette norme exige que les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées et (ou) d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite présentent l'élément Coût des prestations au titre des services rendus au même poste ou aux mêmes postes que les autres charges de rémunération. Dans les états des résultats, les autres composantes du coût net des prestations au titre des régimes de prestations au titre des services rendus et ne pas être intégrées au total partiel du bénéfice d'exploitation. Selon la nouvelle norme, seul l'élément Coût des prestations au titre des services rendus peut faire l'objet d'une comptabilisation à l'actif. La norme doit être appliquée de façon rétrospective pour ce qui concerne la présentation de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et des autres éléments du coût net des prestations dans les états des résultats, et de façon prospective pour la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus du coût net des prestations.	La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2018, avec une entrée en vigueur le 1 ^{er} janvier 2018. Par conséquent, les composantes des coûts des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite autres que les coûts des prestations au titre des services rendus au cours de la période ne figurent plus dans le Bénéfice d'exploitation et font l'objet d'une rubrique distincte intitulée Autres éléments du produit net des prestations dans les États consolidés des résultats de la Compagnie. En raison de l'entrée en vigueur de cette norme, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, le bénéfice d'exploitation a diminué respectivement de 76 M\$ et de 153 M\$ (80 M\$ et 159 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017, respectivement), et une augmentation correspondante a figuré à la nouvelle rubrique sous Bénéfice d'exploitation sans que cela ait d'incidence sur le bénéfice net. La nouvelle norme autorisant la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus seulement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Norme	Description	Incidence
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall (Subtopic 825- 10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities	<p>Cette norme fournit des indications sur la comptabilisation, l'évaluation, la présentation des instruments financiers et l'information à fournir.</p> <p>En vertu de la norme, les placements en titres de capitaux propres, sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue, doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. Cependant, lorsque la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée, une entité peut évaluer les placements en titres de capitaux propres au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'application de la norme doit se faire de façon prospective au moyen d'un ajustement de l'effet cumulatif au bilan au début de l'année de l'adoption.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme de façon prospective au cours du premier trimestre de 2018, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018. En raison de l'application de cette norme, la Compagnie a décidé d'évaluer tous les placements en titres de capitaux propres existants dont la juste valeur ne peut être facilement déterminée au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie.</p>
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers and related amendments (Topic 606)	<p>Cette norme exige que l'entité comptabilise les produits lorsque le contrôle d'un bien ou d'un service promis est fourni au client pour un montant qui reflète le montant de contrepartie auquel l'entité s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services.</p> <p>Des informations supplémentaires doivent être fournies afin d'aider les utilisateurs des états financiers à comprendre la nature, le montant, la date de comptabilisation et le niveau d'incertitude lié aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient.</p> <p>La norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à rétrospection modifiée.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2018, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018 en recourant à la méthode de transition rétrospective modifiée appliquée à tous ses contrats qui n'étaient pas terminés au 1^{er} janvier 2018. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie, autres que les nouvelles obligations de divulgation.</p> <p>Voir la <i>Note 3, Produits d'exploitation</i> pour de plus amples renseignements.</p>

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 30 juin 2018 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2018-02, Income Statement – Reporting Comprehensive Income (Topic 220): Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income	<p>Cette norme permet aux entités de reclasser les effets d'impôt bloqué résultant de la <i>Tax Cuts and Jobs Act</i> (« la réforme fiscale américaine ») des autres éléments du bénéfice global au bénéfice non réparti.</p> <p>La norme exige aussi que certaines informations soient fournies sur les effets d'impôt bloqué, ainsi qu'une description des méthodes comptables appliquées pour exclure ces effets des autres éléments du bénéfice global.</p> <p>L'application de la norme peut se faire de façon prospective, c'est-à-dire au début de la période d'adoption, ou de façon rétroactive pour chaque période (ou périodes) durant laquelle l'effet de la modification du taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis en raison de la réforme fiscale américaine est constaté.</p>	<p>La Compagnie évalue actuellement la nouvelle norme et n'a pas encore déterminé si elle reclassera les montants bloqués, ni la méthode de transition qu'elle appliquera si elle choisit de procéder au reclassement.</p> <p>L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés et les informations connexes de la Compagnie.</p>	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2016-02, Leases (Topic 842)	<p>Cette norme exige que les preneurs reconnaissent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé.</p> <p>De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires.</p> <p>La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée.</p>	<p>La Compagnie s'attend à ce que la norme ait une incidence considérable sur ses bilans consolidés en raison de la comptabilisation des nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location classés actuellement comme contrats de location-exploitation d'une durée de plus de douze mois. La Compagnie a commencé à assembler les données nécessaires pour calculer l'incidence de la transition.</p> <p>La Compagnie met en place un nouveau système de gestion des contrats de location et apporte les changements nécessaires aux processus et aux contrôles internes afin de satisfaire aux obligations d'information et de divulgation.</p> <p>La Compagnie va adopter les exigences de la norme ASU le 1^{er} janvier 2019.</p>	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.

1) D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 30 juin 2018 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

2) En vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

3 – Produits d'exploitation

Nature des services

Les produits d'exploitation de la Compagnie sont composés de produits marchandises ferroviaires et d'autres produits d'exploitation. Les produits marchandises ferroviaires comprennent les produits provenant du transport des marchandises par train et proviennent des sept groupes marchandises suivants :

- Produits pétroliers et chimiques, ce qui comprend les produits chimiques et les matières plastiques, les produits pétroliers raffinés, le pétrole brut et les condensats, et le soufre;
- Métaux et minéraux, ce qui comprend les matériaux du secteur de l'énergie, les métaux, les minéraux et le minerai de fer;
- Produits forestiers, ce qui comprend le bois d'œuvre, les pâtes, le papier et les panneaux;
- Charbon, ce qui comprend le charbon et le coke de pétrole;
- Produits céréaliers et engrais, ce qui comprend les céréales réglementées canadiennes, les céréales commerciales canadiennes, les céréales américaines, la potasse et les autres engrais;
- Intermodal, ce qui comprend les services de transport ferroviaire et routier pour le trafic nord-américain et international; et
- Véhicules automobiles, ce qui comprend les véhicules assemblés et les pièces d'automobiles.

Les produits marchandises ferroviaires comprennent également les produits tirés des services optionnels qui dépassent le transport de base des marchandises, dont l'utilisation des actifs, les manœuvres, l'entreposage et d'autres services.

Les Autres produits d'exploitation proviennent des services logistiques non ferroviaires qui soutiennent l'activité ferroviaire de la Compagnie, dont les services de navires et de quais, le transbordement et la distribution, la logistique automobile, l'expédition transitaire et la gestion des transports.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Le tableau suivant présente de l'information ventilée concernant les produits d'exploitation :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Produits marchandises ferroviaires				
Produits pétroliers et chimiques	616 \$	549 \$	1 180 \$	1 133 \$
Métaux et minéraux	447	389	835	750
Produits forestiers	490	464	912	911
Charbon	175	126	317	255
Produits céréaliers et engrais	591	530	1 130	1 137
Intermodal	863	815	1 677	1 557
Véhicules automobiles	236	238	433	443
<i>Total – Produits marchandises ferroviaires</i>	3 418 \$	3 111 \$	6 484 \$	6 186 \$
Autres produits d'exploitation	213	218	341	349
<i>Total – Produits d'exploitation ¹⁾</i>	3 631 \$	3 329 \$	6 825 \$	6 535 \$
Produits d'exploitation par zone géographique				
Canada	2 438 \$	2 222 \$	4 597 \$	4 409 \$
États-Unis	1 193	1 107	2 228	2 126
<i>Total – Produits d'exploitation ¹⁾</i>	3 631 \$	3 329 \$	6 825 \$	6 535 \$

1) Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des obligations de prestation restantes de 90 M\$ liées aux marchandises en transit, pour lesquelles les produits d'exploitation devraient être constatés à la prochaine période.

Comptabilisation des produits d'exploitation

Les produits d'exploitation sont comptabilisés lorsque le contrôle des services promis est transféré au client selon le montant de la contrepartie que la Compagnie s'attend à recevoir pour ces services.

La Compagnie comptabilise les contrats conclus avec des clients lorsqu'elle a l'approbation et l'engagement des deux parties, que les droits de chaque partie ont été établis, que les conditions de paiement ont été définies, que le contrat a une substance commerciale et que le recouvrement de la contrepartie est probable. Pour les contrats qui impliquent plusieurs obligations de prestation, la Compagnie répartit le prix de transaction entre les obligations de prestation prévues au contrat en proportion des prix de vente spécifiques, et comptabilise les produits d'exploitation lorsque les obligations de prestation prévues au contrat sont remplies, ou à mesure qu'elles le sont.

Les produits d'exploitation sont présentés déduction faite des taxes perçues des clients et remises aux autorités gouvernementales.

Produits marchandises ferroviaires

Les services de transport ferroviaire de marchandises sont structurés selon des tarifs accessibles au public ou des ententes propres aux clients, lesquels précisent le prix et les conditions des services de transport ferroviaire de marchandises offerts par la Compagnie. Aux fins de la comptabilisation des produits d'exploitation, un contrat pour le transport de marchandises par train existe lorsqu'un client envoie des instructions d'expédition et que celles-ci sont acceptées par la Compagnie en lien avec le tarif ou l'entente propre au client.

Les produits d'exploitation provenant du transport de marchandises par train sont comptabilisés progressivement en raison du transfert continu du contrôle au client à mesure que les marchandises progressent entre leur point de départ et leur destination. La progression de l'accomplissement des obligations de prestation est mesurée en fonction de la durée de déplacement des marchandises entre le point de départ et la destination. La répartition des produits d'exploitation entre les périodes de déclaration est basée sur la durée relative du déplacement à chaque période, et les charges sont comptabilisées au moment où elles sont engagées. Les produits d'exploitation provenant de contrats liés au transport de marchandises par train qui requièrent la participation d'autres transporteurs ferroviaires pour le transport de marchandises du point de départ à celui d'arrivée sont présentés sur une base nette. L'acheminement des marchandises par train s'effectue sur une courte période de temps et est généralement terminé avant la date d'échéance du paiement. La Compagnie ne détient aucun actif ou passif sur contrat important associé aux produits marchandises ferroviaires. Les comptes clients marchandises ferroviaires sont inclus dans le poste Débiteurs des Bilans consolidés.

Les produits d'exploitation provenant des services optionnels sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

Les contrats de transport de marchandises peuvent comprendre une contrepartie variable sous forme de primes en fonction du volume, de rabais ou d'autres éléments, qui a une incidence sur le prix de transaction. La contrepartie variable est comptabilisée comme produit d'exploitation dans la mesure où il est probable que cela ne donnera pas lieu à un ajustement à la baisse important du montant cumulatif des produits d'exploitation comptabilisés. La contrepartie variable est constatée selon la meilleure estimation du montant prévu par la direction, qui est fondée sur les renseignements historiques, courants et prévisionnels.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

Autres produits d'exploitation

Les Autres produits d'exploitation sont comptabilisés à un moment précis ou progressivement à mesure que les obligations de prestation sont remplies, selon la nature du service.

4 – Autres produits

Le poste Autres produits comprend les gains et les pertes sur la cession de terrains et d'immobilisations, ainsi que les gains et les pertes de change relativement à des contrats de change à terme et la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en devises étrangères, et autres.

Cession d'immobilisations

2018

Bail ferroviaire de la gare Centrale

Le 9 avril 2018, la Compagnie a conclu le transfert de son contrat de location-acquisition des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs au centre-ville de Montréal et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale ») pour un produit en espèces de 115 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 184 M\$ (156 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date. Le gain tient compte de l'écart entre la valeur comptable nette de l'actif et le produit en espèces, de l'extinction de l'obligation du contrat de location-acquisition, ainsi que de la comptabilisation d'un gain précédemment reporté d'une opération de cession-bail.

Voie industrielle de Calgary

Le 6 avril 2018, la Compagnie a conclu la vente d'un terrain situé à Calgary, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »), pour un produit en espèces de 39 M\$. La transaction a donné lieu à un gain de 39 M\$ (34 M\$ après impôts) qui a été comptabilisé dans le poste Autres produits à cette date.

5 – Impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit une charge d'impôts sur les bénéfices de 390 M\$ et de 640 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, respectivement, contre 342 M\$ et 641 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2017.

La charge d'impôts sur les bénéfices pour les six mois terminés le 30 juin 2017 comprenait des recouvrements d'impôts sur les bénéfices reportés de 18 M\$ inscrits au deuxième trimestre et de 5 M\$ inscrits au premier trimestre, ces deux recouvrements découlant de la réduction des taux d'impôt provinciaux sur les sociétés.

6 – Bénéfice par action

<i>En millions, sauf les données relatives au bénéfice par action</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	736,0	756,1	738,6	758,7
Effet dilutif de la rémunération à base d'actions	3,1	3,6	3,0	3,4
<i>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation après dilution</i>	739,1	759,7	741,6	762,1
Bénéfice de base par action	1,78 \$	1,36 \$	2,78 \$	2,52 \$
Bénéfice dilué par action	1,77 \$	1,36 \$	2,77 \$	2,51 \$
Unités non incluses dans le calcul, car leur inclusion n'aurait pas eu un effet dilutif :				
Options d'achat	0,9	0,6	1,0	0,8
Unités d'actions liées au rendement	0,3	-	0,4	0,1

7 – Activités de financement

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 6 février 2018, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement précédents, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,40 % échéant en 2020 d'un capital de 300 M\$ US (374 M\$) et des billets à 3,65 % échéant en 2048 d'un capital de 600 M\$ US (749 M\$), pour des produits nets de 1 106 M\$.

Le 13 février 2018, la Compagnie a déposé un nouveau 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 d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadien et américain au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement ont remplacé le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement qui ont expiré le 6 février 2018. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

La Compagnie a une facilité de crédit renouvelable non garantie auprès d'un consortium de prêteurs, qui peut être utilisée pour les besoins généraux de la Compagnie, y compris à titre de garantie pour ses programmes de papier commercial. Le 15 mars 2018, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année et elle a été augmentée de 1,3 G\$ à 1,8 G\$, à compter du 5 mai 2018. La facilité de crédit modifiée de 1,8 G\$ est composée d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2021 et d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2023. La clause accordéon qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité, ainsi que l'option de prolonger la durée d'une année supplémentaire à chaque date anniversaire, sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. L'entente de facilité de crédit comporte les dispositions habituelles qui sont essentiellement inchangées par la modification. La facilité de crédit permet de réaliser des emprunts à divers taux d'intérêt, dont le taux préférentiel au Canada, les taux des acceptations bancaires, le taux des fonds américains fédéraux en vigueur et le London Interbank Offered Rate (LIBOR), majorés des marges applicables, selon les cotes de crédit pour les titres d'emprunt du CN. L'entente relative à la facilité de crédit comporte une clause restrictive financière qui limite le montant de la dette par rapport à la capitalisation totale et que la Compagnie respecte.

Au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés le 30 juin 2018.

Papier commercial

La Compagnie a un programme de papier commercial au Canada et aux États-Unis. Ces deux programmes sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2018, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 1,3 G\$ à 1,8 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée.

Au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 096 M\$ US (1 439 M\$) et à 760 M\$ US (955 M\$), respectivement, aux taux d'intérêt moyens pondérés de 2,05 % et de 1,36 %, respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

Le tableau suivant présente un résumé des flux de trésorerie liés aux émissions et aux remboursements de papier commercial pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours				
Émission de papier commercial	1 805 \$	1 178 \$	3 896 \$	2 319 \$
Remboursement de papier commercial	(1 719)	(1 290)	(3 937)	(2 342)
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de moins de 90 jours</i>	86	(112)	(41)	(23)
Papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus				
Émission de papier commercial	469	-	571	-
Remboursement de papier commercial	(104)	-	(104)	-
<i>Variation nette du papier commercial dont les échéances sont de 90 jours ou plus</i>	365	-	467	-
<i>Variation nette – papier commercial</i>	451 \$	(112) \$	426 \$	(23) \$

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 30 avril 2018, la Compagnie a prolongé de deux ans la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2021.

Au 30 juin 2018, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à néant \$. Au 31 décembre 2017, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 421 M\$, composés de 320 M\$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 1,43 % et de 80 M\$ US (101 M\$) au taux d'intérêt moyen pondéré de 2,10 %, sécurisés par et limités à 476 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2018, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2021. Les ententes ont été conclues avec différentes banques relativement à l'obligation de la Compagnie de fournir des lettres de crédit dans le cours normal des affaires. En vertu de ces ententes, la Compagnie peut, de temps à autre, fournir des garanties, sous forme de trésorerie ou d'équivalents, pour une période minimale d'un mois, égales à au moins la valeur nominale des lettres de crédit émises.

Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 398 M\$ (394 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 442 M\$ (437 M\$ au 31 décembre 2017) et de 137 M\$ (136 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées.

Au 30 juin 2018, des montants de 401 M\$ (400 M\$ au 31 décembre 2017) et de 80 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2017) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et 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 31,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2017 et le 29 octobre 2018. Au 30 juin 2018, la Compagnie avait racheté 13,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 309 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	3,8	5,2	10,3	10,6
Prix moyen pondéré par action	100,78 \$	99,38 \$	98,70 \$	94,98 \$
Montant des rachats ²⁾	385 \$	521 \$	1 016 \$	1 012 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires au premier et au deuxième trimestre de 2017 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiduciaires des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions (voir la Note 9, Régimes de rémunération à base d'actions). D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la Note 13, Capital-actions, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Le tableau suivant présente l'information relative aux activités des Fiducies d'actions pour les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017
Règlements en actions par les Fiducies d'actions		
Nombre d'actions ordinaires	0,4	0,3
Prix moyen pondéré par action	84,53 \$	77,99 \$
Montant des règlements	31 \$	24 \$

8 – 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 12, *Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Le tableau ci-dessous présente les éléments du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires de retraite pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite		Régimes de retraite		Avantages complémentaires de retraite	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Coût des prestations au titre des services rendus	38 \$	33 \$	- \$	- \$	79 \$	67 \$	1 \$	1 \$
Autres éléments du coût (produit) net des prestations ¹⁾								
Intérêts débiteurs	142	134	2	3	284	269	4	5
Rendement prévu sur l'actif des régimes	(271)	(262)	-	-	(542)	(524)	-	-
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés	1	1	-	-	2	2	-	-
Amortissement de la perte actuarielle nette (du gain actuariel net)	50	45	-	(1)	100	91	(1)	(2)
Total – Autres éléments du coût (produit) net des prestations	(78)	(82)	2	2	(156)	(162)	3	3
Coût (produit) net des prestations ²⁾	(40) \$	(49) \$	2 \$	2 \$	(77) \$	(95) \$	4 \$	4 \$

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07 au premier trimestre de 2018. Les données comparatives des États consolidés des résultats de la Compagnie ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Voir la Note 2, *Recommandations comptables récentes, pour de plus amples renseignements*.

2) Au deuxième trimestre de 2018 et de 2017, la Compagnie a révisé son estimation du coût (produit) net des prestations au titre des régimes de retraite pour l'ensemble de l'exercice afin de tenir compte des mises à jour des données démographiques des régimes.

Cotisations au régime de retraite

Les cotisations de 54 M\$ et de 76 M\$, versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au régime de retraite principal de la Compagnie, à savoir le Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. En 2018, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 95 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite, ce qui reflète la réduction par la Compagnie de ses cotisations au titre du coût des prestations des services rendus au cours de l'exercice pour le Régime de retraite du CN, comme le permet l'évaluation actuarielle la plus récente.

9 – Régimes de rémunération à base d'actions

La Compagnie offre divers régimes de rémunération à base d'actions pour les membres du personnel admissibles. Les principaux régimes de la Compagnie sont décrits à la Note 14, *Régimes de rémunération à base d'actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Régime d'unités d'actions ¹⁾				
Octrois donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres	12 \$	11 \$	17 \$	20 \$
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	-	-	-	1
Total – Charge du Régime d'unités d'actions	12 \$	11 \$	17 \$	21 \$
Régime d'intéressement volontairement différé (RIVD) ²⁾				
Octrois donnant lieu à un règlement en espèces	3 \$	3 \$	1 \$	6 \$
Total – Charge du RIVD	3 \$	3 \$	1 \$	6 \$
Octrois d'options d'achat d'actions	3 \$	4 \$	6 \$	7 \$
Total – Charge de rémunération à base d'actions	18 \$	18 \$	24 \$	34 \$
Avantage fiscal constaté dans les résultats	4 \$	4 \$	5 \$	8 \$
Avantage fiscal excédentaire constaté dans les résultats	3 \$	2 \$	11 \$	11 \$

1) Les unités d'actions liées au rendement (UALR) sont octroyées en vertu du Régime d'unités d'actions.

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

Régime d'unités d'actions

	Règlement en titres de capitaux propres			
	UALR-RCI ¹⁾		UALR-RTA ²⁾	
	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 2017	1,2	46,35 \$	0,4	104,32 \$
Octroyées	0,4	49,39 \$	0,1	102,74 \$
Réglées ³⁾	(0,4)	50,87 \$	(0,1)	114,86 \$
Perdues	(0,1)	50,02 \$	-	102,58 \$
En circulation au 30 juin 2018	1,1	45,62 \$	0,4	100,26 \$

1) La juste valeur de 20 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2018 est établie au moyen d'un modèle d'évaluation en treillis. Au 30 juin 2018, la charge totale de rémunération non constatée liée à des octrois en circulation s'établissait à 28 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,8 an.

2) La juste valeur de 13 M\$ à la date de l'octroi des UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en 2018 est déterminée au moyen d'un modèle de simulation de Monte Carlo. Au 30 juin 2018, la charge totale de rémunération non constatée liée à des octrois en circulation s'établissait à 14 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 1,9 an.

3) Les UALR-RCI donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2015 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 135 %. Les UALR-RTA donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres octroyés en 2015 ont atteint un facteur d'acquisition selon la performance de 142 %. Au premier trimestre de 2018, ces octrois ont été réglés, déduction faite du versement de 34 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants, sous forme de décaissements de 0,4 million d'actions ordinaires des Fiducies d'actions.

Régime d'intéressement volontairement différé

	Règlement en titres de capitaux propres		Règlement en espèces
	UAD ¹⁾		UAD ²⁾
	Unités	Moyenne pondérée de la juste valeur à la date de l'octroi	Unités
	<i>En millions</i>		<i>En millions</i>
En circulation au 31 décembre 2017	1,1	77,81 \$	0,2
Octroyées	0,1	95,64 \$	-
Réglées ³⁾	(0,3)	78,57 \$	-
En circulation au 30 juin 2018	0,9	78,97 \$	0,2

- 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 2018 est établie en fonction du cours de l'action de la Compagnie à la date de l'octroi. Au 30 juin 2018, la valeur intrinsèque globale des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres en circulation s'établissait à 91 M\$.
- 2) La juste valeur au 30 juin 2018 des UAD donnant lieu à un règlement en espèces est fondée sur la valeur intrinsèque. Au 30 juin 2018, le passif relatif aux UAD donnant lieu à un règlement en espèces était de 27 M\$ (30 M\$ au 31 décembre 2017). Le cours de clôture des actions utilisé pour déterminer le passif était de 107,53 \$.
- 3) Pour les six mois terminés le 30 juin 2018, la Compagnie a acheté 0,1 million d'actions ordinaires pour le règlement des UAD donnant lieu à un règlement en titres de capitaux propres, déduction faite du versement de 12 M\$ en matière de retenue d'impôt applicable aux participants.

Octrois d'options d'achat d'actions

	Options en circulation	
	Nombre d'options	Moyenne pondérée du prix de levée
	<i>En millions</i>	
En circulation au 31 décembre 2017 ¹⁾	5,1	66,78 \$
Octroyées ²⁾	1,0	96,85 \$
Levées	(1,1)	56,51 \$
Perdues	(0,2)	100,68 \$
En circulation au 30 juin 2018 ^{1) 2) 3)}	4,8	76,61 \$
Pouvant être levées au 30 juin 2018 ^{1) 3)}	2,5	64,23 \$

- 1) Les options d'achat d'actions dont le prix de levée est en dollars US ont été converties en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan.
- 2) La juste valeur de 16 M\$ (15,06 \$ par option) à la date de l'octroi des options octroyées en 2018 est établie au moyen du modèle de Black-Scholes. Au 30 juin 2018, la charge totale de rémunération non constatée liée à des octrois en circulation s'établissait à 15 M\$ et devrait être constatée sur une période moyenne pondérée de 2,3 ans.
- 3) La durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions en circulation était de 7 ans et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'expiration des options d'achat d'actions pouvant être levées était de 5,5 ans. Au 30 juin 2018, la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions dans le cours en circulation s'élevait à 149 M\$ et la valeur intrinsèque globale des options d'achat d'actions pouvant être levées s'établissait à 108 M\$.

10 – Autre perte globale cumulée

<i>En millions</i>	Écart de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2018	(337) \$	(3 072) \$	(3 409) \$	794 \$	(2 615) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	245		245	-	245
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 ¹⁾	(155)		(155)	20	(135)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		50	50 ²⁾	(13) ³⁾	37
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ²⁾	-	1
<i>Autre bénéfice global</i>	90	51	141	7	148
Solde au 30 juin 2018	(247) \$	(3 021) \$	(3 268) \$	801 \$	(2 467) \$

<i>En millions</i>	Écart de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2017	(444) \$	(3 122) \$	(3 566) \$	782 \$	(2 784) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Gain de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	542		542	-	542
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 ¹⁾	(345)		(345)	46	(299)
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		99	99 ²⁾	(27) ³⁾	72
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		2	2 ²⁾	-	2
<i>Autre bénéfice global</i>	197	101	298	19	317
Solde au 30 juin 2018	(247) \$	(3 021) \$	(3 268) \$	801 \$	(2 467) \$

1) 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 CA de la dette libellée en dollars US.

2) Montants reclassés 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 8, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices des États consolidés des résultats.

Notes afférentes aux états financiers consolidés non audités

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 mars 2017	(270) \$	(2 852) \$	(3 122) \$	765 \$	(2 357) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(262)		(262)	-	(262)
Gain 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 ¹⁾	196		196	(27)	169
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		44	44 ²⁾	(11) ³⁾	33
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		1	1 ²⁾	-	1
Autre bénéfice (perte) global(e)	(66)	45	(21)	(38)	(59)
Solde au 30 juin 2017	(336) \$	(2 807) \$	(3 143) \$	727 \$	(2 416) \$

<i>En millions</i>	Écarts de conversion des devises	Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite	Total avant impôts	Recouvrement (charge) d'impôts sur les bénéfices	Total, déduction faite des impôts
Solde au 31 décembre 2016	(247) \$	(2 898) \$	(3 145) \$	787 \$	(2 358) \$
Autre bénéfice (perte) global(e) avant les reclassements :					
Perte de change sur la conversion de l'investissement net dans les établissements à l'étranger	(361)		(361)	-	(361)
Gain 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 ¹⁾	272		272	(37)	235
Montants reclassés du poste Autre perte globale cumulée :					
Amortissement de la perte actuarielle nette		89	89 ²⁾	(23) ³⁾	66
Amortissement du coût des prestations au titre des services passés		2	2 ²⁾	-	2
Autre bénéfice (perte) global(e)	(89)	91	2	(60)	(58)
Solde au 30 juin 2017	(336) \$	(2 807) \$	(3 143) \$	727 \$	(2 416) \$

1) 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 CA de la dette libellée en dollars US.

2) Montants reclassés 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 8, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite.

3) Inclus dans le poste Charge d'impôts sur les bénéfices des États consolidés des résultats.

11 – Engagements et éventualités d'importance

Engagements d'achat

Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des engagements fixes et variables pour l'achat de locomotives, de roues, de rails, de contrats de services d'ingénierie, de contrats de services informatiques et de licences, de traverses, de wagons, ainsi que d'autres matériel et services; le coût total de ces engagements est estimé à 2 394 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 30 juin 2018, la Compagnie avait une provision totale à l'égard des blessures corporelles et autres réclamations de 323 M\$, dont 88 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (299 M\$ au 31 décembre 2017, dont 65 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, on ne peut prédire avec certitude l'issue définitive des poursuites engagées et en cours au 30 juin 2018, 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, on ne peut donner aucune assurance 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

Les activités de la Compagnie sont assujetties à un grand nombre de lois et de règlements sur l'environnement établis par les gouvernements fédéraux, provinciaux, étatiques, municipaux et locaux au Canada et aux États-Unis portant, entre autres, sur les émissions atmosphériques, les rejets dans les eaux, la production, la manipulation, l'entreposage, le transport, le traitement et l'élimination des déchets, des matières dangereuses et d'autres matières, la mise hors service des réservoirs souterrains et de surface et la contamination du sol et des eaux souterraines. L'exploitation par la Compagnie d'activités ferroviaires et d'activités de transport connexes, la possession, l'exploitation ou le contrôle de biens immobiliers et d'autres activités commerciales comportent des risques de responsabilité environnementale à l'égard à la fois des activités courantes et antérieures.

La Compagnie a identifié environ 145 sites où elle est ou pourrait être responsable de payer des frais de mesures correctives relativement à des contaminations présumées, dans certains cas conjointement avec d'autres parties potentiellement responsables, et pour lesquels elle peut être assujettie à des mesures de décontamination et des actions coercitives environnementales, y compris celles qui sont imposées par la *Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980* (CERCLA) fédérale des États-Unis, également appelée la *Superfund Law*, ou des lois étatiques similaires. La CERCLA et des lois étatiques similaires, en plus d'autres lois canadiennes et américaines similaires, imposent généralement la responsabilité solidaire concernant des coûts de dépollution et d'exécution aux propriétaires et exploitants actuels et antérieurs d'un site, ainsi qu'à ceux dont les déchets ont été déchargés sur un site, sans égard à la faute ou à la légalité du comportement initial. La Compagnie a été avisée qu'elle est une partie potentiellement responsable de coûts d'étude et de nettoyage à six sites régis par la *Superfund Law* (et par des lois étatiques similaires) et pour lesquels des paiements liés aux enquêtes et aux mesures correctives ont été ou seront versés ou doivent encore être déterminés, et, dans de nombreux cas, est une parmi plusieurs parties potentiellement responsables.

Le coût ultime des correctifs liés aux sites contaminés connus ne peut être établi de façon définitive, puisque la responsabilité environnementale estimée pour un site particulier peut varier selon la nature et l'étendue de la contamination, la nature des mesures d'intervention prévues, compte tenu des techniques de nettoyage disponibles, l'évolution des normes réglementaires en matière de responsabilité environnementale ainsi que le nombre de parties potentiellement responsables et leur viabilité financière. Par conséquent, des

passifs sont comptabilisés en fonction des résultats d'une évaluation réalisée en quatre étapes pour chaque site. Un passif est d'abord inscrit lorsque des évaluations environnementales surviennent, si des mesures correctives sont probables et si les coûts, déterminés par un plan d'action particulier en matière de la technologie à utiliser et de l'envergure de la mesure corrective nécessaire, peuvent être estimés avec suffisamment de précision. La Compagnie estime les coûts associés à un site particulier en utilisant des scénarios de coûts établis par des consultants externes selon l'étendue de la contamination et les coûts prévus des mesures correctives. Si plusieurs parties sont concernées, la Compagnie provisionne la quote-part du passif qui lui est assignable en tenant compte de sa responsabilité présumée ainsi que du nombre de tiers potentiellement responsables et de leur capacité à payer leurs quotes-parts respectives du passif. Les estimations initiales sont redressées à mesure que de nouvelles informations sont disponibles.

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 comptabilisés au cours de la période durant laquelle ils deviendront probables et pourront raisonnablement être estimés.

Au 30 juin 2018, la Compagnie avait une provision totale pour les charges environnementales de 78 M\$, dont 37 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme (78 M\$ au 31 décembre 2017, dont 57 M\$ étaient comptabilisés à titre de passif à court terme). La Compagnie prévoit que la plus grande partie du passif au 30 juin 2018 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 16, Engagements et éventualités d'importance* des États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie

Garantie de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation

La Compagnie a garanti une part de la valeur résiduelle de certains de ses actifs loués, en vertu de contrats de location-exploitation qui expirent entre 2018 et 2023, au profit du locateur. Si la juste valeur des actifs, à la fin de la durée de leurs contrats de location respectifs, est inférieure à la juste valeur estimée au moment de l'établissement du contrat de location, la Compagnie doit indemniser le locateur pour l'écart, sous réserve de certaines conditions. Au 30 juin 2018, le risque maximal que la Compagnie courait à l'égard de ces garanties était de 133 M\$ (141 M\$ au 31 décembre 2017). Aucun recours n'est prévu pour recouvrer des montants auprès de tiers.

Autres garanties

Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 398 M\$ (394 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et de 137 M\$ (136 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées et d'autres cautions et obligations de 166 M\$ (167 M\$ au 31 décembre 2017), 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 30 juin 2018, la responsabilité potentielle maximale en vertu de ces instruments de garantie s'élevait à 701 M\$ (697 M\$ au 31 décembre 2017), dont 650 M\$ (648 M\$ au 31 décembre 2017) étaient liés à d'autres passifs au titre des avantages sociaux et à l'indemnisation des travailleurs et 51 M\$ (49 M\$ au 31 décembre 2017) étaient liés à d'autres passifs. Les instruments de garantie viennent à échéance à diverses dates entre 2018 et 2020.

Au 30 juin 2018, 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.

12 – 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. Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 696 M\$ US (887 M\$ US au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur des contrats à terme, qui découlent de la variation des taux de change, sont comptabilisées au poste Autres produits de l'État consolidé des résultats lorsqu'elles se produisent.

Pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018, la Compagnie a comptabilisé un gain de 41 M\$ et de 85 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre une perte de 26 M\$ et de 41 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2017. Ces gains et ces pertes 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.

Au 30 juin 2018, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédeurs et autres était de 51 M\$ et 2 M\$, respectivement (néant \$ et 19 M\$, respectivement, au 31 décembre 2017).

Juste valeur des instruments financiers

Le tableau qui suit présente les méthodes et hypothèses d'évaluation que la Compagnie utilise pour estimer la juste valeur des instruments financiers et leur niveau au sein du classement hiérarchique de la juste valeur :

Niveau 1 Valeur à la cote d'instruments identiques sur les marchés actifs	La valeur comptable de la Trésorerie et équivalents 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.
Niveau 2 Données importantes observables (autres que les valeurs à la cote comprises dans le niveau 1)	La valeur comptable des Débiteurs, des Autres actifs à court terme et des Crédeurs et autres se rapproche de la juste valeur. La juste valeur de ces instruments financiers n'est pas déterminée d'après la valeur à la cote, mais plutôt d'après l'information observable sur le marché. La juste valeur des instruments financiers dérivés utilisés pour gérer l'exposition de la Compagnie au risque de change étranger et compris dans les postes Autres actifs à court terme et Crédeurs et autres 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 cote de crédit et la durée restante à l'échéance sont semblables. Au 30 juin 2018, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 11 874 M\$ (10 828 M\$ au 31 décembre 2017) et une juste valeur de 12 645 M\$ (12 164 M\$ au 31 décembre 2017).
Niveau 3 Données importantes non observables	La valeur comptable des placements compris dans le poste Actif incorporel et autres actifs se rapproche de la juste valeur, à l'exception des placements en titre de capitaux propres comptabilisés au coût moins la dépréciation, plus ou moins les changements dans les prix observables, pour lesquels la juste valeur ne peut être facilement déterminée.

Rapport de gestion

Le présent Rapport de gestion daté du 24 juillet 2018 rend compte de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et, selon le contexte, de ses filiales en propriété exclusive, collectivement le « CN » ou la « Compagnie », et doit être lu conjointement avec les États financiers consolidés intermédiaires non audités de 2018 de la Compagnie et les Notes afférentes. Il devrait aussi être lu conjointement avec les États financiers consolidés annuels audités de 2017 et les Notes afférentes, ainsi que le Rapport de gestion annuel de 2017 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 2017 de la Compagnie, sur le site SEDAR à www.sedar.com, 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.

Profil de la Compagnie

Le CN exerce ses activités dans les domaines du transport ferroviaire et du transport connexe. Couvrant le Canada et le centre des États-Unis, le réseau de quelque 20 000 milles de parcours du CN relie de manière unique trois côtes maritimes, soit celles de l'Atlantique, du Pacifique et du golfe du Mexique. Le vaste réseau du CN et ses points de correspondance efficaces avec tous les chemins de fer de classe I donnent à ses clients l'accès au Canada, aux États-Unis et au Mexique. Véritable pilier de l'économie, le CN manutentionne annuellement plus de 300 millions de tonnes de marchandises d'une valeur de plus de 250 G\$ pour le compte d'exportateurs, d'importateurs, de détaillants, d'agriculteurs et de fabricants.

Les produits marchandises ferroviaires du CN sont tirés de sept groupes marchandises qui représentent un éventail diversifié et équilibré de marchandises transportées entre des origines et des destinations très variées. Cette diversification commerciale et géographique permet à la Compagnie de mieux faire face aux fluctuations économiques et améliore son potentiel de croissance. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, aucun groupe marchandises n'a compté pour plus de 25 % du total des produits d'exploitation. Sur le plan géographique, 16 % des produits d'exploitation sont liés au trafic intérieur américain, 33 % au trafic transfrontalier, 17 % au trafic intérieur canadien et 34 % au trafic d'outre-mer. La Compagnie est le transporteur à l'origine de plus de 85 % des marchandises qui circulent sur son réseau ainsi que le premier et le dernier transporteur de plus de 65 % des marchandises qui circulent sur son réseau, et peut ainsi profiter d'avantages du point de vue du service et tirer parti de nouvelles occasions d'utiliser efficacement ses actifs.

Vue d'ensemble de la stratégie

La section intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie donne une description de la stratégie de la Compagnie.

Points saillants du deuxième trimestre de 2018

Au deuxième trimestre de 2018, le chiffre d'affaires du CN a augmenté de plus de 300 M\$ avec une hausse de 9 % des produits d'exploitation et de 7 % des volumes pour ce qui est des tonnes-milles commerciales (TMC), par rapport à la période correspondante de 2017. L'embauche et la qualification d'équipes de train ainsi que l'ajout de locomotives ont augmenté la capacité et ont amélioré la fluidité du réseau après un premier trimestre difficile. Alors que la demande est forte, le CN continue de voir une amélioration séquentielle de la performance en matière d'exploitation à mesure que la Compagnie progresse dans la mise en œuvre de ces initiatives. Des projets d'immobilisations ciblés pour favoriser la croissance et améliorer la résilience du réseau sont en cours.

Points saillants des résultats financiers

- Le CN a atteint des résultats records pour un deuxième trimestre au chapitre des produits d'exploitation et du bénéfice d'exploitation, de même que des résultats records pour un deuxième trimestre au chapitre du bénéfice net tel que déclaré, du bénéfice net rajusté et du bénéfice par action. ¹⁾
- Le bénéfice net a augmenté de 279 M\$, ou 27 %, pour s'établir à 1 310 M\$ et le bénéfice dilué par action a augmenté de 30 % pour atteindre 1,77 \$ au deuxième trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017.
- Le bénéfice net rajusté a augmenté de 107 M\$, ou 11%, pour s'établir à 1 120 M\$, et le bénéfice dilué par action rajusté a augmenté de 13 %, s'établissant à 1,51 \$ au deuxième trimestre de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017. ¹⁾
- Le bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 1 519 M\$ au deuxième trimestre de 2018, soit une hausse de 104 M\$, ou 7 %, par rapport au trimestre correspondant de 2017. ²⁾
- Le ratio d'exploitation du CN s'est établi à 58,2 % pour le deuxième trimestre de 2018, soit une augmentation de 0,7 point par rapport au deuxième trimestre de 2017. ²⁾
- Les flux de trésorerie disponibles se sont chiffrés à 974 M\$ au deuxième trimestre de 2018, soit une hausse de 20 % par rapport à la période correspondante de 2017. ³⁾
- La Compagnie a racheté 3,8 millions d'actions ordinaires et a remis ainsi 385 M\$ à ses actionnaires au deuxième trimestre de 2018.
- Le CN a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 334 M\$, soit 0,4550 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 10 % comparativement à la période correspondante de 2017.
- La Compagnie a augmenté de 0,1 G\$ son budget de dépenses en immobilisations de 2018, le portant à environ 3,5 G\$, principalement afin d'acquérir des wagons.

1) Consulter la section intitulée *Mesures de la performance rajustée du présent rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes au PCGR.*

2) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme *Accounting Standards Update (ASU) 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost* au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. L'adoption de la norme *ASU 2017-07* a eu pour effet d'augmenter le ratio d'exploitation de la Compagnie de 2,1 points de pourcentage pour les trois mois terminés le 30 juin 2018 (2,4 points de pourcentage pour les trois mois terminés le 30 juin 2017). Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.*

3) 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.*

Perspectives commerciales et hypothèses pour 2018

La Compagnie continue de prévoir une croissance en ce qui a trait à diverses marchandises, surtout pour ce qui est du trafic intermodal, du sable de fracturation, du charbon canadien et américain destiné à l'exportation, du pétrole brut, des céréales du Canada, des produits pétroliers raffinés, du bois d'œuvre et des panneaux, ainsi qu'une diminution des volumes de potasse. La Compagnie s'attend maintenant à ce que les volumes de céréales des États-Unis restent inchangés.

La Compagnie prévoit que la production industrielle nord-américaine augmentera de 2 % à 3 % et c'est ce qui sous-tend les perspectives commerciales de 2018. Pour la campagne agricole 2017-2018, les récoltes céréalières au Canada et aux États-Unis ont été supérieures à leurs moyennes triennales respectives. La Compagnie présume que les récoltes céréalières 2018-2019 au Canada et aux États-Unis correspondront à leurs moyennes triennales respectives.

Les énoncés prospectifs dont il est question dans cette section 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.

Changement organisationnel

Le 24 juillet 2018, le Conseil d'administration de la Compagnie a annoncé que Jean-Jacques Ruest, président-directeur général par intérim et vice-président exécutif et chef du Marketing, a été nommé président-directeur général et membre du Conseil d'administration, en vigueur en date des présentes.

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 de la législation canadienne relative aux valeurs mobilières. De par leur caractère, les énoncés prospectifs impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. La Compagnie 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 intitulée *Vue d'ensemble de la stratégie – Perspectives commerciales et hypothèses pour 2018* de ce Rapport de gestion.

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 • Effet moindre de la conjoncture économique actuelle sur les possibilités de croissance à long terme
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 bénéfices, et les dépenses en immobilisations	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance économique en Amérique du Nord et dans le monde • 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 • Interprétations raisonnables des lois fiscales et de la réglementation en vigueur et futures
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 la performance future et impliquent des risques connus ou non, des incertitudes et d'autres éléments susceptibles de modifier, de façon importante, les résultats réels ou la performance réelle de la Compagnie par rapport aux perspectives ou aux résultats futurs ou à la performance future implicites 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 : les impacts de la conjoncture économique et commerciale en général; 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; les mesures prises par les organismes de réglementation; 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; le transport de matières dangereuses; les différents événements qui pourraient perturber l'exploitation, y compris 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; les risques et obligations résultant de déraillements; l'échéancier et la réalisation des programmes de dépenses en immobilisations; de même que 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 2017 de la Compagnie pour obtenir une description des principaux facteurs de risque.

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.

Points saillants des données financières

En millions, sauf les pourcentages et les données relatives aux actions	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Produits d'exploitation	3 631 \$	3 329 \$	6 825 \$	6 535 \$
Bénéfice d'exploitation ¹⁾	1 519 \$	1 415 \$	2 549 \$	2 639 \$
Bénéfice net	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
Bénéfice net rajusté ²⁾	1 120 \$	1 013 \$	1 861 \$	1 892 \$
Bénéfice de base par action	1,78 \$	1,36 \$	2,78 \$	2,52 \$
Bénéfice de base par action rajusté ²⁾	1,52 \$	1,34 \$	2,52 \$	2,49 \$
Bénéfice dilué par action	1,77 \$	1,36 \$	2,77 \$	2,51 \$
Bénéfice dilué par action rajusté ²⁾	1,51 \$	1,34 \$	2,51 \$	2,48 \$
Dividendes déclarés par action	0,4550 \$	0,4125 \$	0,9100 \$	0,8250 \$
Actif total	39 805 \$	37 245 \$	39 805 \$	37 245 \$
Passif à long terme total	18 006 \$	18 646 \$	18 006 \$	18 646 \$
Ratio d'exploitation ¹⁾	58,2 %	57,5 %	62,7 %	59,6 %
Flux de trésorerie disponibles ³⁾	974 \$	811 \$	1 296 \$	1 659 \$

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. L'adoption de la norme ASU 2017-07 a eu pour effet d'augmenter le ratio d'exploitation de la Compagnie de 2,1 points de pourcentage et de 2,3 points de pourcentage, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 (2,4 points de pourcentage pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017). Consulter la section intitulée Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

2) Consulter la section intitulée Mesures de la performance rajustées du présent Rapport de gestion pour une explication de ces mesures de calcul non conformes aux PCGR.

3) 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.

Résultats financiers

Comparaison du deuxième trimestre et du premier semestre de 2018 aux périodes correspondantes de 2017

Le bénéfice net du deuxième trimestre de 2018 s'est établi à 1 310 M\$, soit une hausse de 279 M\$, ou 27 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 30 % pour s'établir à 1,77 \$, par rapport à la période correspondante de 2017. Le bénéfice net pour les six mois terminés le 30 juin 2018 s'est chiffré à 2 051 M\$, ce qui représente une hausse de 136 M\$, ou 7 %, et le bénéfice dilué par action a augmenté de 10 % pour s'établir à 2,77 \$, par rapport à la période correspondante de 2017.

Le bénéfice d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2018 a augmenté de 104 M\$, ou 7 %, pour s'établir à 1 519 M\$. Le bénéfice d'exploitation pour les six mois terminés le 30 juin 2018 s'est chiffré à 2 549 M\$, en baisse de 90 M\$, ou 3 %. L'augmentation du bénéfice d'exploitation au deuxième trimestre s'explique surtout par une hausse des produits d'exploitation attribuable à l'accroissement des volumes de trafic, à des hausses des tarifs marchandises et à une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par la hausse des prix du carburant, l'augmentation des coûts de la main-d'œuvre et des coûts liés aux services acquis et aux matières, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux. La baisse du bénéfice d'exploitation au premier semestre est principalement attribuable à des conditions d'exploitation difficiles au premier trimestre, à la hausse des prix du carburant, à une augmentation des coûts de la main-d'œuvre et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des produits d'exploitation plus élevés au deuxième trimestre.

Le ratio d'exploitation, qui représente les charges d'exploitation sous forme de pourcentage des produits d'exploitation, s'est établi à 58,2 % au deuxième trimestre de 2018 contre 57,5 % au deuxième trimestre de 2017, ce qui représente une augmentation de 0,7 point. Le ratio d'exploitation des six premiers mois a été de 62,7 % en 2018 contre 59,6 % en 2017, soit une augmentation de 3,1 points.

Pour le deuxième trimestre de 2018, les produits d'exploitation se sont chiffrés à 3 631 M\$, comparativement à 3 329 M\$ à la période correspondante de 2017, soit une augmentation de 302 M\$, ou 9 %. Pour le premier semestre de 2018, les produits d'exploitation se sont établis à 6 825 M\$, soit une hausse de 290 M\$, ou 4 %, comparativement à la période correspondante de 2017. L'augmentation du deuxième trimestre s'explique surtout par l'accroissement des volumes de céréales canadiennes, de charbon, de trafic intermodal d'outre-mer, de sable de fracturation, de produits pétroliers raffinés et de céréales américaines, par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables. L'augmentation du premier semestre s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par l'accroissement des volumes de trafic

intermodal d'outre-mer, de sable de fracturation, de charbon et de produits pétroliers raffinés. Les augmentations des deux périodes ont été partiellement neutralisées par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2018 se sont établies à 2 112 M\$, par rapport à 1 914 M\$ en 2017, soit une augmentation de 198 M\$, ou 10 %. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2018 se sont élevées à 4 276 M\$, par rapport à 3 896 M\$ en 2017, soit une hausse de 380 M\$, ou 10 %. Les augmentations des deux périodes s'expliquent principalement par la hausse des prix du carburant, des coûts plus élevés de la main-d'œuvre découlant d'une augmentation des effectifs et des coûts plus élevés liés à la formation des nouveaux employés, ainsi que de la hausse des coûts liés aux services acquis et matières résultant de l'accroissement des volumes de trafic au deuxième trimestre, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Des conditions d'exploitation difficiles au premier trimestre ont également contribué à l'augmentation au premier semestre.

Mesures 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 sous forme de multiple, qui ne sont pas définies de façon normalisée en vertu des PCGR et qui 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, se reporter aux sections intitulées *Mesures de la performance rajustées*, *Devise constante* et *Liquidités et ressources en capitaux*.

Mesures de la performance rajustées

La direction est d'avis que le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté sont des mesures utiles de calcul de la performance qui peuvent faciliter les comparaisons entre les périodes, puisqu'elles excluent des éléments qui ne résultent pas nécessairement des activités quotidiennes du CN, et qui pourraient fausser l'analyse des tendances au chapitre de la performance économique. La direction utilise ces mesures, qui excluent certains éléments des produits et des charges de ses résultats dont la direction estime qu'ils ne sont pas représentatifs des activités d'exploitation sous-jacentes du CN, afin d'établir des objectifs de performance et comme outil pour mesurer la performance du CN. Toutefois, l'exclusion d'éléments dans le bénéfice net rajusté et le bénéfice par action rajusté ne signifie pas que ces éléments sont nécessairement non récurrents. 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.

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 120 M\$, ou 1,51 \$ par action après dilution, et à 1 861 M\$, ou 2,51 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 excluent un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts (0,21 \$ par action après dilution), découlant du transfert du contrat de location-acquisition des installations affectées aux services ferroviaires voyageurs au centre-ville de Montréal de la Compagnie et des intérêts qu'elle détient dans des ententes d'exploitation ferroviaire connexes (le « bail ferroviaire de la gare Centrale »), ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts (0,05 \$ par action après dilution), sur la cession d'un terrain situé à Calgary, à l'exclusion de la voie et du chemin de roulement (la « voie industrielle de Calgary »).

Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017, le bénéfice net rajusté de la Compagnie s'est établi à 1 013 M\$, ou 1,34 \$ par action après dilution, et à 1 892 M\$, ou 2,48 \$ par action après dilution, respectivement. Les données rajustées pour les trois mois terminés le 30 juin 2017 excluent un recouvrement d'impôts reportés de 18 M\$ (0,02 \$ par action après dilution) découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés. Les données rajustées pour les six mois terminés le 30 juin 2017 excluent un recouvrement d'impôts reportés de 18 M\$ (0,02 \$ par action après dilution) au deuxième trimestre et de 5 M\$ (0,01 \$ par action après dilution) au premier trimestre, découlant de la réduction des taux d'impôt provinciaux sur les sociétés.

Rapport de gestion

Le tableau suivant fait le rapprochement du bénéfice net et du bénéfice par action, tels que déclarés pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017, et des mesures de la performance rajustées indiquées aux présentes :

	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>				
Bénéfice net tel que déclaré	1 310 \$	1 031 \$	2 051 \$	1 915 \$
<i>Rajustements :</i>				
Autres produits	(223)	-	(223)	-
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices ¹⁾	33	(18)	33	(23)
Bénéfice net rajusté	1 120 \$	1 013 \$	1 861 \$	1 892 \$
Bénéfice de base par action tel que déclaré	1,78 \$	1,36 \$	2,78 \$	2,52 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,26)	(0,02)	(0,26)	(0,03)
Bénéfice de base par action rajusté	1,52 \$	1,34 \$	2,52 \$	2,49 \$
Bénéfice dilué par action tel que déclaré	1,77 \$	1,36 \$	2,77 \$	2,51 \$
<i>Incidence des rajustements, par action</i>	(0,26)	(0,02)	(0,26)	(0,03)
Bénéfice dilué par action rajusté	1,51 \$	1,34 \$	2,51 \$	2,48 \$

1) L'incidence fiscale des rajustements sur les Autres produits reflète les taux d'imposition du ressort territorial concerné ainsi que la nature de l'élément aux fins de l'impôt.

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 de la période correspondante de l'exercice précédent. Les taux de change moyens se sont établis à 1,29 \$ et à 1,28 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, et à 1,35 \$ et à 1,33 \$ par 1,00 \$ US, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017.

En devise constante, le bénéfice net de la Compagnie pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 aurait été plus élevé de 30 M\$ (0,04 \$ par action après dilution) et de 54 M\$ (0,07 \$ par action après dilution), respectivement.

Produits d'exploitation

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits marchandises ferroviaires	3 418	\$ 3 111	\$ 10 %	13 %	6 484	\$ 6 186	\$ 5 %	8 %
Autres produits d'exploitation	213	218	(2 %)	-	341	349	(2 %)	1 %
Total – Produits d'exploitation	3 631	\$ 3 329	\$ 9 %	12 %	6 825	\$ 6 535	\$ 4 %	7 %
Produits marchandises ferroviaires								
Produits pétroliers et chimiques	616	\$ 549	\$ 12 %	16 %	1 180	\$ 1 133	\$ 4 %	8 %
Métaux et minéraux	447	389	15 %	19 %	835	750	11 %	15 %
Produits forestiers	490	464	6 %	9 %	912	911	-	4 %
Charbon	175	126	39 %	42 %	317	255	24 %	27 %
Produits céréaliers et engrais	591	530	12 %	14 %	1 130	1 137	(1 %)	2 %
Intermodal	863	815	6 %	7 %	1 677	1 557	8 %	9 %
Véhicules automobiles	236	238	(1 %)	2 %	433	443	(2 %)	1 %
Total – Produits marchandises ferroviaires	3 418	\$ 3 111	\$ 10 %	13 %	6 484	\$ 6 186	\$ 5 %	8 %
Tonnes-milles commerciales (TMC) (<i>en millions</i>)	63 021	58 789	7 %	7 %	120 206	118 565	1 %	1 %
Produits marchandises ferroviaires/TMC (<i>en cents</i>)	5,42	5,29	2 %	5 %	5,39	5,22	3 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)								
Produits marchandises ferroviaires/wagon complet (<i>en dollars</i>)	1 506	1 424	6 %	6 %	2 914	2 792	4 %	4 %
	2 270	2 185	4 %	7 %	2 225	2 216	-	3 %

Les produits d'exploitation pour le trimestre terminé le 30 juin 2018 se sont élevés à 3 631 M\$, contre 3 329 M\$ à la période correspondante de 2017, soit une augmentation de 302 M\$, ou 9 %. Pour le premier semestre de 2018, les produits d'exploitation se sont établis à 6 825 M\$, soit une hausse de 290 M\$, ou 4 %, comparativement à la période correspondante de 2017. L'augmentation du deuxième trimestre s'explique surtout par l'accroissement des volumes de céréales canadiennes, de charbon, de trafic intermodal d'outre-mer, de sable de fracturation, de produits pétroliers raffinés et de céréales américaines, par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables. L'augmentation du premier semestre s'explique surtout par des hausses des tarifs marchandises, par une augmentation des taux du supplément carburant applicables et par l'accroissement des volumes de trafic intermodal d'outre-mer, de sable de fracturation, de charbon et de produits pétroliers raffinés. Les augmentations des deux périodes ont été partiellement neutralisées par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits d'exploitation découlant du supplément carburant ont augmenté de 81 M\$ au deuxième trimestre et de 151 M\$ au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes en 2017, en raison d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables.

Les TMC, qui mesurent le poids et la distance relatifs des marchandises transportées en service ferroviaire par la Compagnie, ont augmenté de 7 % au deuxième trimestre et de 1 % au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017.

Les produits marchandises ferroviaires par TMC ont augmenté de 2 % au deuxième trimestre et de 3 % au premier semestre de 2018, comparativement aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Produits pétroliers et chimiques

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	616 \$	549 \$	12 %	16 %	1 180 \$	1 133 \$	4 %	8 %
TMC (<i>en millions</i>)	11 553	11 027	5 %	5 %	22 172	22 855	(3 %)	(3 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,33	4,98	7 %	11 %	5,32	4,96	7 %	11 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	155	149	4 %	4 %	308	306	1 %	1 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 67 M\$, ou 12 %, au deuxième trimestre et de 47 M\$, ou 4 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. L'augmentation du deuxième trimestre s'explique essentiellement par des hausses des tarifs marchandises, l'accroissement des volumes de produits pétroliers raffinés et une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par le fléchissement des volumes de pétrole brut. L'augmentation du premier semestre est surtout attribuable à des hausses des tarifs marchandises et à une augmentation des taux du supplément carburant applicables, neutralisées en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 7 % au deuxième trimestre et au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables. Une diminution de la longueur moyenne des parcours a également contribué à l'augmentation au premier semestre. Les augmentations des deux périodes ont été neutralisées en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Métaux et minéraux

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	447 \$	389 \$	15 %	19 %	835 \$	750 \$	11 %	15 %
TMC (<i>en millions</i>)	7 544	6 887	10 %	10 %	14 482	13 330	9 %	9 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,93	5,65	5 %	9 %	5,77	5,63	2 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	265	245	8 %	8 %	507	477	6 %	6 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 58 M\$, ou 15 %, au deuxième trimestre et de 85 M\$, ou 11 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations des deux périodes s'expliquent surtout par l'accroissement des volumes de sable de fracturation et des produits sidérurgiques semi-finis, par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 5 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017, en raison principalement des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Produits forestiers

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	490 \$	464 \$	6 %	9 %	912 \$	911 \$	-	4 %
TMC (<i>en millions</i>)	7 922	7 789	2 %	2 %	14 883	15 479	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	6,19	5,96	4 %	7 %	6,13	5,89	4 %	8 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	109	108	1 %	1 %	209	215	(3 %)	(3 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 26 M\$, ou 6 %, au deuxième trimestre et sont demeurés inchangés au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. L'augmentation du deuxième trimestre s'explique essentiellement par des hausses des tarifs marchandises, par l'accroissement des volumes de nombreux produits forestiers et par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Au premier semestre de 2018, les hausses des tarifs marchandises et une augmentation des taux du supplément carburant applicables ont été neutralisées par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par le fléchissement des volumes de pâtes de bois et de bois d'œuvre résineux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 4 % au deuxième trimestre et au premier semestre de 2018, comparativement aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Charbon

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	175 \$	126 \$	39 %	42 %	317 \$	255 \$	24 %	27 %
TMC (<i>en millions</i>)	4 734	3 355	41 %	41 %	8 442	6 957	21 %	21 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	3,70	3,76	(2 %)	1 %	3,76	3,67	2 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	86	71	21 %	21 %	166	144	15 %	15 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 49 M\$, ou 39 %, au deuxième trimestre et de 62 M\$, ou 24 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations des deux périodes sont surtout attribuables à la hausse des exportations de charbon thermique américain via la côte du golfe du Mexique, à l'augmentation des exportations de charbon métallurgique transitant par les ports de la côte ouest, à des hausses des tarifs marchandises et à une augmentation des taux de supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont baissé de 2 % au deuxième trimestre et ont augmenté de 2 % au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. La baisse du deuxième trimestre s'explique principalement par une augmentation importante de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux de supplément carburant applicables. L'augmentation du premier semestre tient avant tout à des hausses des tarifs marchandises et à une augmentation des taux de supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par une augmentation de la longueur moyenne des parcours et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Produits céréaliers et engrais

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	591 \$	530 \$	12 %	14 %	1 130 \$	1 137 \$	(1 %)	2 %
TMC (<i>en millions</i>)	14 585	13 415	9 %	9 %	28 190	28 902	(2 %)	(2 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	4,05	3,95	3 %	5 %	4,01	3,93	2 %	4 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	162	149	9 %	9 %	307	313	(2 %)	(2 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 61 M\$, ou 12 %, au deuxième trimestre et ont diminué de 7 M\$, ou 1 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. L'augmentation du deuxième trimestre est principalement attribuable à l'accroissement des volumes de céréales canadiennes, en raison surtout du rattrapage du retard qui découlait des conditions d'exploitation difficiles au premier trimestre, à la hausse des volumes d'exportation de maïs et de soja des États-Unis, à l'augmentation des envois de potasse, à des hausses des tarifs marchandises et à une augmentation des taux de supplément carburant applicables, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux. La diminution du premier semestre s'explique essentiellement par la diminution des volumes de maïs et de soja américains, par le recul des volumes de canola canadiens destinés à l'exportation, surtout au premier trimestre, ainsi que par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par des hausses des tarifs marchandises et par une augmentation des taux de supplément carburant applicables.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 3 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout des hausses des tarifs marchandises et d'une augmentation des taux de supplément carburant applicables, neutralisées en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Intermodal

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	863 \$	815 \$	6 %	7 %	1 677 \$	1 557 \$	8 %	9 %
TMC (<i>en millions</i>)	15 533	15 109	3 %	3 %	29 901	28 813	4 %	4 %
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	5,56	5,39	3 %	5 %	5,61	5,40	4 %	6 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	657	628	5 %	5 %	1 281	1 196	7 %	7 %

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont augmenté de 48 M\$, ou 6 %, au deuxième trimestre et de 120 M\$, ou 8 %, au premier semestre de 2018, comparativement aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations des deux périodes tiennent avant tout à la hausse du trafic conteneurisé international transitant par les ports de Prince Rupert et de Montréal, à l'augmentation des volumes intérieurs, à une augmentation des taux du supplément carburant applicables et à des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par la diminution des volumes de trafic d'outre-mer transitant par le port de Vancouver et par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 3 % au deuxième trimestre et de 4 % au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises, neutralisées en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Véhicules automobiles

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	236 \$	238 \$	(1 %)	2 %	433 \$	443 \$	(2 %)	1 %
TMC (<i>en millions</i>)	1 150	1 207	(5 %)	(5 %)	2 136	2 229	(4 %)	(4 %)
Produits/TMC (<i>en cents</i>)	20,52	19,72	4 %	7 %	20,27	19,87	2 %	5 %
Wagons complets (<i>en milliers</i>)	72	74	(3 %)	(3 %)	136	141	(4 %)	(4 %)

Les produits d'exploitation de ce groupe marchandises ont baissé de 2 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et de 10 M\$, ou 2 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les baisses des deux périodes sont essentiellement attribuables au recul des volumes de véhicules assemblés nord-américains et à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux, facteurs neutralisés en partie par une augmentation des taux du supplément carburant applicables, par des hausses des tarifs marchandises et par l'accroissement des importations de véhicules assemblés transitant par le port de Vancouver.

Les produits marchandises par TMC ont augmenté de 4 % au deuxième trimestre et de 2 % au premier semestre de 2018, comparativement aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout d'une augmentation des taux du supplément carburant applicables et des hausses des tarifs marchandises, facteurs neutralisés en partie par l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Autres produits

	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Produits (<i>en millions</i>)	213 \$	218 \$	(2 %)	-	341 \$	349 \$	(2 %)	1 %

Les Autres produits d'exploitation ont diminué de 5 M\$, ou 2 %, au deuxième trimestre et de 8 M\$, ou 2 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les diminutions des deux périodes sont surtout attribuables à l'incidence négative de la conversion du dollar CA plus vigoureux et à la baisse des produits provenant des services logistiques non ferroviaires.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation pour le deuxième trimestre de 2018 se sont établies à 2 112 M\$ par rapport à 1 914 M\$ au trimestre correspondant de 2017, soit une augmentation de 198 M\$, ou 10 %. Les charges d'exploitation pour le premier semestre de 2018 se sont élevées à 4 276 M\$ par rapport à 3 896 M\$ à la période correspondante de 2017, soit une hausse de 380 M\$, ou 10 %. Les augmentations des deux périodes s'expliquent principalement par la hausse des prix du carburant, des coûts plus élevés de la main-d'œuvre découlant d'une augmentation des effectifs et des coûts plus élevés liés à la formation des nouveaux employés, ainsi que de la hausse des coûts liés aux services acquis et matières résultant de l'accroissement des volumes de trafic au deuxième trimestre, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux. Des conditions d'exploitation difficiles au premier trimestre ont également contribué à l'augmentation au premier semestre.

En millions	Pour les trois mois terminés le 30 juin				Pour les six mois terminés le 30 juin			
	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante	2018	2017	Variation en %	Variation en %, en devise constante
Main-d'œuvre et avantages sociaux ¹⁾	648 \$	607 \$	(7 %)	(8 %)	1 362 \$	1 266 \$	(8 %)	(9 %)
Services acquis et matières	478	432	(11 %)	(13 %)	959	872	(10 %)	(12 %)
Carburant	436	329	(33 %)	(37 %)	829	671	(24 %)	(28 %)
Amortissement	330	326	(1 %)	(3 %)	653	649	(1 %)	(2 %)
Location de matériel	112	103	(9 %)	(14 %)	225	204	(10 %)	(15 %)
Risques divers et autres	108	117	8 %	4 %	248	234	(6 %)	(9 %)
Total – Charges d'exploitation ¹⁾	2 112 \$	1 914 \$	(10 %)	(13 %)	4 276 \$	3 896 \$	(10 %)	(12 %)

1) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: *Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost* au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Consulter la section intitulée *Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour de plus amples renseignements*.

Main-d'œuvre et avantages sociaux

Les charges du poste Main-d'œuvre et avantages sociaux ont augmenté de 41 M\$, ou 7 %, au deuxième trimestre et de 96 M\$, ou 8 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations tiennent avant tout à la hausse des effectifs, aux augmentations générales des salaires, à la hausse des coûts liés aux heures supplémentaires et aux coûts plus élevés liés à la formation des nouveaux employés, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux et par un recouvrement de cotisations sociales aux États-Unis découlant d'une décision judiciaire favorable rendue au deuxième trimestre.

Services acquis et matières

Les charges du poste Services acquis et matières ont augmenté de 46 M\$, ou 11 %, au deuxième trimestre et de 87 M\$, ou 10 %, au premier semestre de 2018, comparativement aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations s'expliquent principalement par la hausse des coûts des services acquis auprès d'entrepreneurs indépendants, par l'augmentation des coûts de camionnage et de transbordement et par la hausse des coûts liés aux réparations, à l'entretien et aux matériaux en raison de l'accroissement des volumes de trafic au deuxième trimestre, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Carburant

Les charges du poste Carburant ont augmenté de 107 M\$, ou 33 %, au deuxième trimestre et de 158 M\$, ou 24 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations sont surtout attribuables à la hausse des prix du carburant et à l'accroissement des volumes de trafic, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Amortissement

Les charges du poste Amortissement ont augmenté de 4 M\$, ou 1 %, au deuxième trimestre et au premier semestre de 2018, comparativement aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations des deux périodes s'expliquent principalement par des acquisitions nettes d'actifs, neutralisées en partie par l'effet favorable des études sur l'amortissement et par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Location de matériel

Les charges du poste Location de matériel ont augmenté de 9 M\$, ou 9 %, au deuxième trimestre et de 21 M\$, ou 10 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. Les augmentations sont essentiellement attribuables à la hausse des charges afférentes aux redevances d'utilisation de wagons et des coûts liés aux locomotives, neutralisée en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Risques divers et autres

Les charges du poste Risques divers et autres ont baissé de 9 M\$, ou 8 %, au deuxième trimestre et ont augmenté de 14 M\$, ou 6 %, au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. La baisse du deuxième trimestre s'explique surtout par la diminution des coûts liés aux incidents. L'augmentation du premier semestre tient principalement à la hausse des provisions pour litiges et des coûts liés aux incidents au premier trimestre, facteurs neutralisés en partie par les répercussions positives de la conversion du dollar CA plus vigoureux.

Autres produits et charges

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs se sont établis respectivement à 124 M\$ et à 246 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, contre 123 M\$ et 245 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2017.

Autres éléments du produit net des prestations

Les autres éléments du produit net des prestations se sont établis respectivement à 76 M\$ et à 153 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, par rapport à 80 M\$ et à 159 M\$, respectivement, aux périodes correspondantes de 2017.

Autres produits

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2018, la Compagnie a enregistré des Autres produits de 229 M\$ et de 235 M\$, respectivement, contre des Autres produits de 1 M\$ et de 3 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2017. Aux deux périodes, le poste Autres produits comprenait un gain de 184 M\$ découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale, ainsi qu'un gain de 39 M\$ sur la cession de la voie industrielle de Calgary.

Charges d'impôts sur les bénéfices

La Compagnie a inscrit des charges d'impôts sur les bénéfices de 390 M\$ et de 640 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, respectivement, contre 342 M\$ et 641 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2017.

La charge d'impôts sur les bénéfices pour les six mois terminés le 30 juin 2017 comprenait des recouvrements d'impôts sur les bénéfices reportés de 18 M\$ inscrits au deuxième trimestre et de 5 M\$ inscrits au premier trimestre, ces deux recouvrements découlant de la réduction des taux d'impôt provinciaux sur les sociétés.

Les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 ont été respectivement de 22,9 % et de 23,8 %, contre des taux respectifs de 24,9 % et de 25,1 % pour les périodes correspondantes de 2017. À l'exclusion des recouvrements d'impôts reportés sur les bénéfices mentionnés ci-dessus, les taux d'imposition effectifs pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017 ont été respectivement de 26,2 % et de 26,0 %. Les baisses des taux d'imposition effectifs sont attribuables principalement aux gains sur la cession d'immobilisations assujettis à un taux d'inclusion du gain en capital moins élevé et à la réduction d'un taux d'impôt fédéral sur les sociétés aux États-Unis.

Résumé des données financières trimestrielles

En millions, sauf les données relatives aux actions	Trimestres de 2018			Trimestres de 2017			Trimestres de 2016	
	Deuxième ¹⁾	Premier	Quatrième ²⁾	Troisième ³⁾	Deuxième ⁴⁾	Premier ⁵⁾	Quatrième ⁶⁾	Troisième
Produits d'exploitation	3 631 \$	3 194 \$	3 285 \$	3 221 \$	3 329 \$	3 206 \$	3 217 \$	3 014 \$
Bénéfice net	1 310 \$	741 \$	2 611 \$	958 \$	1 031 \$	884 \$	1 018 \$	972 \$
Bénéfice de base par action	1,78 \$	1,00 \$	3,50 \$	1,28 \$	1,36 \$	1,16 \$	1,33 \$	1,26 \$
Bénéfice dilué par action	1,77 \$	1,00 \$	3,48 \$	1,27 \$	1,36 \$	1,16 \$	1,32 \$	1,25 \$
Dividendes par action	0,4550 \$	0,4550 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	0,4125 \$	0,3750 \$	0,3750 \$
Rapprochement du bénéfice d'exploitation ⁷⁾								
Bénéfice d'exploitation tel que								
reporté initialement	S.O.	S.O.	1 301 \$	1 459 \$	1 495 \$	1 303 \$	1 395 \$	1 407 \$
Rajustement : Autres éléments du produit								
net des prestations	S.O.	S.O.	(76)	(80)	(80)	(79)	(62)	(73)
Bénéfice d'exploitation	1 519 \$	1 030 \$	1 225 \$	1 379 \$	1 415 \$	1 224 \$	1 333 \$	1 334 \$

1) Le Bénéfice net comprenait un gain de 184 M\$, ou 156 M\$ après impôts, découlant du transfert du bail ferroviaire de la gare Centrale, ainsi qu'un gain de 39 M\$, ou 34 M\$ après impôts, sur la cession de la voie industrielle de Calgary, qui ont été comptabilisés dans les Autres produits.

2) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts reportés sur les bénéfices de 1 764 M\$ découlant de l'adoption de la Tax Cuts and Jobs Act (« la réforme fiscale américaine ») et une charge d'impôts reportés sur les bénéfices de 50 M\$ découlant de l'augmentation des taux d'impôts provinciaux sur les sociétés.

3) Le Bénéfice net comprenait une charge d'impôts reportée sur les bénéfices de 31 M\$ découlant de l'augmentation d'un taux d'impôt étatique sur les sociétés.

4) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts reporté sur les bénéfices de 18 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

5) Le Bénéfice net comprenait un recouvrement d'impôts reporté sur les bénéfices de 5 M\$ découlant de la réduction d'un taux d'impôt provincial sur les sociétés.

6) Le Bénéfice net comprenait un gain de 76 M\$, ou 66 M\$ après impôts, sur la cession du Viaduc du Sud, qui a été comptabilisé dans les Autres produits.

7) La Compagnie a adopté de façon rétrospective la norme ASU 2017-07: Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost au premier trimestre de 2018. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la présentation courante. Consulter la section intitulée Recommandations comptables récentes du présent Rapport de gestion pour obtenir de plus amples renseignements.

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 2017 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 CA 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 2017 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 semestre de 2018, à l'exception de ceux qui sont indiqués ci-dessous.

Au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017, le poste Trésorerie et équivalents de la Compagnie se chiffrait à 394 M\$ et à 70 M\$, respectivement, et le poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions, à 485 M\$ et à 483 M\$, respectivement. À ces mêmes dates, la Compagnie avait des déficits de fonds de roulement respectifs de 1 588 M\$ et de 1 793 M\$. 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 ses diverses sources de financement seront suffisants pour répondre à ses obligations courantes. La Compagnie n'a actuellement connaissance d'aucune tendance ni de fluctuation prévue de ses liquidités qui pourrait avoir une incidence sur son exploitation courante ou sa situation financière en date du présent Rapport de gestion.

Sources de financement disponibles

Prospectus préalable et déclaration d'enregistrement

Le 6 février 2018, en vertu de son prospectus préalable et de sa déclaration d'enregistrement précédents, la Compagnie a émis sur les marchés financiers américains des billets à 2,40 % échéant en 2020 d'un capital de 300 M\$ US (374 M\$) et des billets à 3,65 % échéant en 2048 d'un capital de 600 M\$ US (749 M\$), pour des produits nets de 1 106 M\$.

Le 13 février 2018, la Compagnie a déposé un nouveau prospectus préalable auprès des organismes de réglementation des valeurs mobilières du Canada ainsi qu'une déclaration d'enregistrement auprès de la SEC, en vertu desquels le CN peut émettre des titres d'emprunt d'un capital maximal de 6,0 G\$ sur les marchés financiers canadien et américain au cours des 25 mois à compter de la date de dépôt. Ce prospectus préalable et cette déclaration d'enregistrement ont remplacé le prospectus préalable et la déclaration d'enregistrement qui ont expiré le 6 février 2018. L'accès aux marchés financiers canadiens et américains en vertu du prospectus préalable et de la déclaration d'enregistrement dépend des conditions du marché.

Facilité de crédit renouvelable

Le 15 mars 2018, l'entente de facilité de crédit renouvelable de la Compagnie a été modifiée afin de prolonger la durée de la facilité de crédit d'une année, et elle a été augmentée de 1,3 G\$ à 1,8 G\$, à compter du 5 mai 2018. L'augmentation de la capacité procure à la Compagnie une plus grande souplesse financière. La facilité de crédit modifiée de 1,8 G\$ est composée d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2021 et d'une tranche de 900 M\$ échéant le 5 mai 2023. La clause accordéon, qui prévoit une somme supplémentaire de 500 M\$ de crédit en vertu de la facilité sous réserve de l'approbation de chacun des prêteurs, demeure inchangée. Au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017, la Compagnie n'avait aucun emprunt en circulation en vertu de sa facilité de crédit renouvelable, et aucun retrait n'a été effectué au cours des six mois terminés le 30 juin 2018.

Papier commercial

Les programmes de papier commercial de la Compagnie sont garantis par la facilité de crédit renouvelable de la Compagnie. À compter du 5 mai 2018, le montant maximal total sur le principal de papier commercial qui pourrait être émis est passé de 1,3 G\$ à 1,8 G\$, ou à l'équivalent en dollars US, sur une base combinée. Au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017, les emprunts totaux sous forme de papier commercial de la Compagnie s'élevaient à 1 096 M\$ US (1 439 M\$) et à 760 M\$ US (955 M\$), respectivement, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

Programme de titrisation des débiteurs

La Compagnie a une entente qui prévoit la vente, à des fiduciaires non liées, d'une participation indivise dans des débiteurs renouvelables pour un produit en espèces maximal de 450 M\$. Le 30 avril 2018, la Compagnie a prolongé de deux ans la durée de cette entente, soit jusqu'au 1^{er} février 2021.

Au 30 juin 2018, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à néant \$. Au 31 décembre 2017, les emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de la Compagnie s'élevaient à 421 M\$, composés de 320 M\$ et de 80 M\$ US (101 M\$), sécurisés par et limités à 476 M\$ de débiteurs, inscrits au poste Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an des Bilans consolidés.

Facilités de lettres de crédit bilatérales

La Compagnie a une série d'ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées. Le 15 mars 2018, la Compagnie a prolongé la durée des ententes portant sur des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées jusqu'au 28 avril 2021. Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des lettres de crédit en circulation de 398 M\$ (394 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées sur un montant total disponible de 442 M\$ (437 M\$ au 31 décembre 2017) et de 137 M\$ (136 M\$ au 31 décembre 2017) en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales non engagées. Au 30 juin 2018, des montants de 401 M\$ (400 M\$ au 31 décembre 2017) et de 80 M\$ (80 M\$ au 31 décembre 2017) étaient donnés en garantie en vertu des facilités de lettres de crédit bilatérales engagées et non engagées, respectivement, et sont comptabilisés au poste Liquidités et équivalents de trésorerie soumis à restrictions.

De plus amples renseignements sur les sources de financement de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Sources de financement disponibles* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie, ainsi qu'à la *Note 7, Activités de financement*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Cotes de crédit

Les cotes de crédit pour les titres d'emprunt à long terme et pour le papier commercial de la Compagnie sont restées les mêmes que celles qui sont indiquées à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Cotes de crédit* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie.

Flux de trésorerie

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin			Pour les six mois terminés le 30 juin		
	2018	2017	Variation	2018	2017	Variation
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 682 \$	1 505 \$	177 \$	2 437 \$	2 761 \$	(324) \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(708)	(694)	(14)	(1 141)	(1 102)	(39)
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement	(822)	(937)	115	(981)	(1 731)	750
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 libellés en dollars US	2	(6)	8	11	(8)	19
<i>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des liquidités soumises à restrictions, et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions</i>	154	(132)	286	326	(80)	406
Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions au début de la période	725	724	1	553	672	(119)
<i>Trésorerie, équivalents de trésorerie, liquidités soumises à restrictions, et équivalents de trésorerie soumis à restrictions à la fin de la période</i>	879 \$	592 \$	287 \$	879 \$	592 \$	287 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont augmenté de 177 M\$ au deuxième trimestre de 2018 par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout de variations favorables du fonds de roulement. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ont diminué de 324 M\$ au premier semestre de 2018 par rapport à la période correspondante de 2017, en raison surtout de variations défavorables du fonds de roulement, notamment une hausse des paiements d'impôts sur les bénéfices et une baisse 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.

Les évaluations actuarielles doivent généralement être effectuées tous les ans pour tous les régimes de retraite à prestations déterminées canadiens ou lorsque le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) le juge opportun. Des évaluations actuarielles doivent aussi être effectuées tous les ans pour les régimes de retraite à prestations déterminées admissibles aux États-Unis de la Compagnie. À des fins de comptabilité, la capitalisation de tous les régimes de retraite est calculée selon les PCGR. À des fins de capitalisation, la capitalisation des régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens de la Compagnie est calculée selon l'approche de continuité d'exploitation et l'approche de solvabilité conformément à la législation fédérale sur les pensions et sous réserve des lignes directrices émises par l'Institut canadien des actuaires et par le BSIF. La législation fédérale sur les pensions exige que les déficits de capitalisation soient payés sur un certain nombre d'années. Il est aussi possible d'obtenir une lettre de crédit pour répondre aux exigences de paiements de solvabilité.

Les évaluations actuarielles les plus récentes effectuées à des fins de capitalisation en date du 31 décembre 2017, que la Compagnie a déposées pour ses régimes de retraite à prestations déterminées enregistrés canadiens, indiquaient un excédent de capitalisation d'environ 3,1 G\$ sur une base de continuité d'exploitation et un excédent de capitalisation d'environ 0,5 G\$ sur une base de solvabilité, calculés selon la moyenne triennale du ratio de liquidation hypothétique des régimes.

Les cotisations de 54 M\$ et de 76 M\$, versées au cours des six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017, respectivement, rendent compte principalement des cotisations au Régime de retraite du CN, représentant le coût des prestations au titre des services rendus au cours de la période, tel que déterminé par les évaluations actuarielles applicables de la Compagnie à des fins de capitalisation. La diminution des cotisations aux régimes de retraite s'explique essentiellement par la baisse des cotisations pour le coût des prestations au titre des services

rendus au cours de l'exercice, versées à l'avance pour 2018 par rapport à 2017. En 2018, la Compagnie prévoit maintenant verser des cotisations en espèces totales d'environ 95 M\$ au titre de tous ses régimes de retraite, ce qui reflète la réduction par la Compagnie de ses cotisations au titre du coût des prestations des services rendus au cours de l'exercice pour le Régime de retraite du CN, comme le permet l'évaluation actuarielle la plus récente.

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 sur les pensions pourraient avoir une incidence considérable sur les cotisations futures de la Compagnie.

D'autres renseignements relatifs aux régimes de retraite sont présentés à la *Note 12, Régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Paievements d'impôts sur les bénéfices

Les paiements nets d'impôts sur les bénéfices ont augmenté de 121 M\$ au cours des six premiers mois de 2018, par rapport à la période correspondante de 2017, en raison principalement d'un paiement final exigible plus élevé au Canada pour l'exercice 2017, qui a été fait en février 2018, neutralisé en partie par une baisse des paiements d'impôts sur les bénéfices aux États-Unis. Pour 2018, la Compagnie s'attend à ce que ses paiements nets d'impôts sur les bénéfices soient d'environ 800 M\$.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement ont augmenté de 14 M\$ au deuxième trimestre et de 39 M\$ au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017, en raison surtout d'une hausse des acquisitions d'immobilisations, neutralisée en partie par les produits découlant de la cession d'immobilisations.

Acquisitions d'immobilisations

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Voie et chemin de roulement	639 \$	554 \$	933 \$	853 \$
Matériel roulant	68	25	82	50
Immeubles	12	13	21	22
Informatique	100	51	182	90
Autres	21	32	47	56
Acquisitions d'immobilisations ¹⁾	840 \$	675 \$	1 265 \$	1 071 \$

1) *Comprennent 118 M\$ et 232 M\$, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018 (110 M\$ et 192 M\$, respectivement, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017) pour la mise en œuvre de la commande intégrale des trains, comme l'exigent des dispositions législatives adoptées par le gouvernement fédéral américain.*

Programme de dépenses en immobilisations de 2018

En 2018, la Compagnie a augmenté son budget de dépenses en immobilisations, le faisant passer d'approximativement 3,2 G\$ à environ 3,5 G\$. Au premier trimestre, la Compagnie a affecté un montant supplémentaire de 0,2 G\$ à des initiatives visant à accroître la capacité, à soutenir la croissance et à améliorer la résilience du réseau, telles que l'expansion de l'infrastructure des voies et des investissements dans des gares de triage et des terminaux intermodaux. Au deuxième trimestre, la Compagnie a augmenté son budget d'immobilisations de 0,1 G\$ principalement pour l'acquisition de wagons. Des renseignements supplémentaires sur le programme de dépenses en immobilisations de 2018 de la Compagnie sont présentés à la section intitulée *Liquidités et ressources en capitaux – Flux de trésorerie* du Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie.

Activités de financement

Les flux de trésorerie nets utilisés par les activités de financement ont baissé de 115 M\$ au deuxième trimestre et de 750 M\$ au premier semestre de 2018, par rapport aux périodes correspondantes de 2017. La baisse du deuxième trimestre est principalement attribuable à une émission nette de papier commercial et à une diminution des rachats d'actions ordinaires, neutralisées en partie par une augmentation des remboursements de titres de créance à long terme. La baisse du premier semestre de 2018 s'explique surtout par une émission nette de papier commercial et par une augmentation des émissions nettes de titres de créance à long terme.

Activités de financement par emprunt

Les activités de financement par emprunt au premier semestre de 2018 comprenaient ce qui suit :

- le 15 mai 2018, remboursement à l'échéance de 325 M\$ US (415 M\$) de billets à 5,55 % échéant en 2018;
- le 6 février 2018, émission sur les marchés financiers américains de 300 M\$ US (374 M\$) de billets à 2,40 % échéant en 2020 et de 600 M\$ US (749 M\$) de billets à 3,65 % échéant en 2048, pour un produit net total de 1 106 M\$;
- émission nette de papier commercial de 451 M\$ au deuxième trimestre et de 426 M\$ au premier semestre;
- produit de 180 M\$ tiré du programme de titrisation des débiteurs au premier semestre;
- remboursement des emprunts sous forme de titrisation des débiteurs de 180 M\$ au deuxième trimestre et de 600 M\$ au premier semestre; et
- remboursement lié à des contrats de location-acquisition de 5 M\$ au deuxième trimestre et de 16 M\$ au premier semestre.

Les activités de financement par emprunt au premier semestre de 2017 comprenaient ce qui suit :

- remboursement net de papier commercial de 112 M\$ au deuxième trimestre et de 23 M\$ au premier semestre; et
- remboursement lié à des contrats de location-acquisition de 29 M\$ au deuxième trimestre et de 39 M\$ au premier semestre.

Des renseignements supplémentaires sur les titres d'emprunt en circulation de la Compagnie sont donnés à la *Note 10, Dette à long terme*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 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 31,0 millions d'actions ordinaires entre le 30 octobre 2017 et le 29 octobre 2018. Au 30 juin 2018, la Compagnie avait racheté 13,2 millions d'actions ordinaires pour un montant de 1 309 M\$ en vertu de son OPR en cours.

Le tableau suivant présente l'information relative aux rachats d'actions pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Nombre d'actions ordinaires rachetées ¹⁾	3,8	5,2	10,3	10,6
Prix moyen pondéré par action	100,78 \$	99,38 \$	98,70 \$	94,98 \$
Montant des rachats ²⁾	385 \$	521 \$	1 016 \$	1 012 \$

1) Inclut les rachats d'actions ordinaires au premier et au deuxième trimestre de 2017 en vertu d'ententes privées entre la Compagnie et des tiers vendeurs sans lien de dépendance.

2) Inclut les règlements dans les périodes subséquentes.

Fiducies d'actions

Les fiducies des régimes d'avantages sociaux du personnel (« Fiducies d'actions ») de la Compagnie achètent des actions ordinaires du CN sur le marché libre, qui sont utilisées afin d'offrir des actions ordinaires en vertu du Régime d'unités d'actions. D'autres informations relatives aux Fiducies d'actions sont présentées à la *Note 13, Capital-actions*, afférente aux États financiers consolidés annuels de 2017 de la Compagnie.

Le tableau ci-dessous présente l'information relative aux activités des Fiducies d'actions pour les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions, sauf les données relatives aux actions</i>	Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017
Règlements en actions par les Fiducies d'actions		
Nombre d'actions ordinaires	0,4	0,3
Prix moyen pondéré par action	84,53 \$	77,99 \$
Montant des règlements	31 \$	24 \$

Dividendes versés

La Compagnie a versé des dividendes trimestriels s'élevant à 334 M\$ au deuxième trimestre et à 670 M\$ au premier semestre de 2018, soit 0,4550 \$ par action, contre 310 M\$ et 623 M\$, soit 0,4125 \$ par action, aux périodes correspondantes de 2017.

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 30 juin 2018 :

<i>En millions</i>	Total	2018	2019	2020	2021	2022	2023 et après
Obligations de dette ¹⁾	11 817 \$	1 702 \$	713 \$	387 \$	767 \$	321 \$	7 927 \$
Intérêts sur les obligations de dette	7 950	236	435	410	402	384	6 083
Obligations de contrats de location-acquisition ²⁾	59	30	10	15	4	-	-
Obligations de contrats de location-exploitation	571	78	130	95	71	46	151
Obligations d'acquisition ³⁾	2 394	1 031	585	331	106	101	240
Autres éléments de passif à long terme ⁴⁾	738	52	42	67	51	38	488
Total – Obligations contractuelles	23 529 \$	3 129 \$	1 915 \$	1 305 \$	1 401 \$	890 \$	14 889 \$

1) Présentées nettes des escomptes non amortis et des coûts liés à l'émission de titres de créance et excluant des obligations de contrats de location-acquisition.

2) Comprennent des paiements futurs minimaux exigibles en vertu de contrats de location-acquisition de 57 M\$ et des intérêts implicites de 2 M\$ à des taux d'intérêt variant entre 1,7 % et 4,3 %.

3) Comprennent des engagements fixes et variables pour des locomotives, des roues, des rails, des contrats de service technique, des contrats de services informatiques et de licences en cours, des traverses, des wagons, ainsi que d'autres matériel et services. Les coûts des engagements variables ont été estimés au moyen des prix et des volumes prévus.

4) Comprennent 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.

Flux de trésorerie disponibles

La direction estime que 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 des principales acquisitions, s'il y a lieu. 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, tels que déclarés dans les flux de trésorerie disponibles pour les trois mois et les six mois terminés les 30 juin 2018 et 2017 :

<i>En millions</i>	Pour les trois mois terminés le 30 juin		Pour les six mois terminés le 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 682 \$	1 505 \$	2 437 \$	2 761 \$
Flux de trésorerie nets utilisés par les activités d'investissement	(708)	(694)	(1 141)	(1 102)
Flux de trésorerie disponibles	974 \$	811 \$	1 296 \$	1 659 \$

Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple

La direction est d'avis que le ratio capitaux empruntés rajustés/bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (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 sous forme de multiple en divisant les capitaux empruntés rajustés par le BAIIA rajusté. 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 et des mesures rajustées indiquées ci-dessous, qui ont été utilisées pour calculer le ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple :

<i>En millions, à moins d'indication contraire</i>	<i>Au 30 juin et pour les douze mois terminés le 30 juin</i>	2018	2017
Capitaux empruntés		11 874 \$	10 557 \$
<i>Rajustements :</i>			
Valeur actuelle des engagements en vertu de contrats de location-exploitation ¹⁾		491	488
Régimes de retraite en déficit		459	438
Capitaux empruntés rajustés ²⁾		12 824 \$	11 483 \$
Bénéfice net		5 620 \$	3 905 \$
Intérêts débiteurs		482	486
Charge (recouvrement) d'impôts sur les bénéfices		(396)	1 303
Amortissement		1 285	1 271
BAIIA		6 991	6 965
<i>Rajustements :</i>			
Autres produits		(244)	(94)
Autres éléments du produit net des prestations		(309)	(294)
Charge au titre des contrats de location-exploitation		195	191
BAIIA rajusté ²⁾		6 633 \$	6 768 \$
Ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple (fois)		1,93	1,70

1) Les engagements en vertu de contrats de location-exploitation ont été actualisés à l'aide du taux d'intérêt implicite de la Compagnie pour chaque période présentée.

2) Au premier trimestre de 2018, la Compagnie a redéfini les capitaux empruntés rajustés afin d'inclure les régimes de retraite en déficit et le BAIIA rajusté afin d'exclure les autres éléments du produit net des prestations et la charge au titre des contrats de location-exploitation afin de mieux harmoniser la définition du ratio capitaux empruntés rajustés/BAIIA rajusté sous forme de multiple utilisée par la Compagnie avec des mesures semblables utilisées par des agences de notation. Les données comparatives ont été rajustées afin de se conformer à la définition courante.

Tous les énoncés prospectifs dont il est question dans la présente section comportent des risques et des incertitudes et sont fondés sur des hypothèses relatives à des événements et à des développements qui pourraient ne pas se matérialiser ou qui pourraient être neutralisés, en totalité ou en partie, par d'autres événements et développements. 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.

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 garanties de valeurs résiduelles de contrats de location-exploitation, 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 30 juin 2018, 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 11, Engagements et éventualités d'importance*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Données relatives aux actions en circulation

Au 24 juillet 2018, la Compagnie avait 732,7 millions d'actions ordinaires ainsi que 4,7 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 financiers qui découlent de son utilisation d'instruments financiers, tels que le risque de crédit, le risque de liquidité, ainsi qu'à 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 2017 de la Compagnie décrit ces risques et la manière dont la Compagnie les gère.

Risque de change étranger

L'effet annuel estimé sur le Bénéfice net d'une variation de un cent de la valeur du dollar CA par rapport au dollar US est d'environ 30 M\$.

Instruments financiers dérivés

Au 30 juin 2018, la Compagnie avait des contrats de change à terme en vigueur d'une valeur nominale de 1 696 M\$ US (887 M\$ US au 31 décembre 2017). Pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, la Compagnie a comptabilisé un gain de 41 M\$ et de 85 M\$, respectivement, relativement aux contrats de change à terme, contre une perte de 26 M\$ et de 41 M\$, respectivement, pour les périodes correspondantes de 2017. Ces gains et ces pertes ont été neutralisés en grande partie par la réévaluation d'actifs et de passifs monétaires libellés en dollars US comptabilisés au poste Autres produits.

Au 30 juin 2018, la juste valeur des contrats de change à terme en vigueur inclus dans le poste Autres actifs à court terme et le poste Crédoeurs et autres était de 51 M\$ et 2 M\$, respectivement (néant \$ et 19 M\$, respectivement, au 31 décembre 2017).

Juste valeur des instruments financiers

Au 30 juin 2018, la dette de la Compagnie avait une valeur comptable de 11 874 M\$ (10 828 M\$ au 31 décembre 2017) et une juste valeur de 12 645 M\$ (12 164 M\$ au 31 décembre 2017).

Des renseignements supplémentaires sur les instruments financiers sont donnés à la *Note 12, Instruments financiers*, afférente aux États financiers consolidés intermédiaires non audités de la Compagnie.

Recommandations comptables récentes

Au cours du premier semestre de 2018, la Compagnie a adopté les récentes mises à jour *Accounting Standards Updates* (ASU) ci-dessous qui ont été publiées par le *Financial Accounting Standards Board* (FASB) :

Norme	Description	Incidence
ASU 2017-07, Compensation –Retirement Benefits (Topic 715): Improving the Presentation of Net Periodic Pension Cost and Net Periodic Postretirement Benefit Cost	<p>Cette norme exige que les employeurs qui offrent des régimes de retraite à prestations déterminées et (ou) d'autres régimes d'avantages complémentaires de retraite présentent l'élément Coût des prestations au titre des services rendus au même poste ou aux mêmes postes que les autres charges de rémunération. Dans les états des résultats, les autres composantes du coût net des prestations au titre des régimes doivent être présentées séparément de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et ne pas être intégrées au total partiel du bénéfice d'exploitation. Selon la nouvelle norme, seul l'élément Coût des prestations au titre des services rendus peut faire l'objet d'une comptabilisation à l'actif.</p> <p>La norme doit être appliquée de façon rétrospective pour ce qui concerne la présentation de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus et des autres éléments du coût net des prestations dans les états des résultats, et de façon prospective pour la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus du coût net des prestations.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2018, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018. Par conséquent, les composantes des coûts des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite autres que les coûts des prestations au titre des services rendus au cours de la période ne figurent plus dans le Bénéfice d'exploitation et font l'objet d'une rubrique distincte intitulée Autres éléments du produit net des prestations dans les États consolidés des résultats de la Compagnie.</p> <p>En raison de l'entrée en vigueur de cette norme, pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2018, le bénéfice d'exploitation a diminué respectivement de 76 M\$ et de 153 M\$ (80 M\$ et 159 M\$ pour les trois mois et les six mois terminés le 30 juin 2017, respectivement), et une augmentation correspondante a figuré à la nouvelle rubrique sous Bénéfice d'exploitation sans que cela ait d'incidence sur le bénéfice net.</p> <p>La nouvelle norme autorisant la comptabilisation à l'actif de l'élément Coût des prestations au titre des services rendus seulement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.</p>
ASU 2016-01 Financial Instruments – Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Liabilities	<p>Cette norme fournit des indications sur la comptabilisation, l'évaluation, la présentation des instruments financiers et l'information à fournir.</p> <p>En vertu de la norme, les placements en titres de capitaux propres, sauf ceux qui sont comptabilisés selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation ou ceux qui entraînent la consolidation de l'entité détenue, doivent être évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur par le biais du bénéfice net. Cependant, lorsque la juste valeur ne peut pas être facilement déterminée, une entité peut évaluer les placements en titres de capitaux propres au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'application de la norme doit se faire de façon prospective au moyen d'un ajustement de l'effet cumulatif au bilan au début de l'année de l'adoption.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme de façon prospective au cours du premier trimestre de 2018, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018. En raison de l'application de cette norme, la Compagnie a décidé d'évaluer tous les placements en titres de capitaux propres existants dont la juste valeur ne peut être facilement déterminée au coût moins la dépréciation, s'il y a lieu, plus ou moins les changements résultant des variations observables des cours lors de transactions normales visant des placements identiques ou similaires du même émetteur.</p> <p>L'adoption de cette norme n'a pas eu une incidence importante sur les États financiers consolidés de la Compagnie.</p>
ASU 2014-09, Revenue from Contracts with Customers and related amendments (Topic 606)	<p>Cette norme exige que l'entité comptabilise les produits lorsque le contrôle d'un bien ou d'un service promis est fourni au client pour un montant qui reflète le montant de contrepartie auquel l'entité s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services.</p> <p>Des informations supplémentaires doivent être fournies afin d'aider les utilisateurs des états financiers à comprendre la nature, le montant, la date de comptabilisation et le niveau d'incertitude lié aux produits et aux flux de trésorerie découlant de contrats que l'entité détient.</p> <p>La norme permet le recours à la méthode de transition soit rétrospective, soit à rétropection modifiée.</p>	<p>La Compagnie a adopté cette norme au cours du premier trimestre de 2018, avec une entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018 en recourant à la méthode de transition rétrospective modifiée appliquée à tous ses contrats qui n'étaient pas terminés au 1^{er} janvier 2018. L'adoption de cette norme n'a eu aucune incidence sur les États financiers consolidés de la Compagnie, autres que les nouvelles obligations de divulgation.</p> <p>Voir la <i>Note 3, Produits d'exploitation</i> pour de plus amples renseignements.</p>

Rapport de gestion

Les récentes mises à jour ASU ci-dessous, qui ont été publiées par le FASB, ont une date d'entrée en vigueur postérieure au 30 juin 2018 et n'ont pas été adoptées par la Compagnie :

Norme ¹⁾	Description	Incidence	Date d'entrée en vigueur ²⁾
ASU 2018-02, <i>Income Statement – Reporting Comprehensive Income (Topic 220): Reclassification of Certain Tax Effects from Accumulated Other Comprehensive Income</i>	<p>Cette norme permet aux entités de reclasser les effets d'impôt bloqué résultant de la <i>Tax Cuts and Jobs Act</i> (« la réforme fiscale américaine ») des autres éléments du bénéfice global au bénéfice non réparti.</p> <p>La norme exige aussi que certaines informations soient fournies sur les effets d'impôt bloqué, ainsi qu'une description des méthodes comptables appliquées pour exclure ces effets des autres éléments du bénéfice global.</p> <p>L'application de la norme peut se faire de façon prospective, c'est-à-dire au début de la période d'adoption, ou de façon rétroactive pour chaque période (ou périodes) durant laquelle l'effet de la modification du taux fédéral d'impôt sur les sociétés aux États-Unis en raison de la réforme fiscale américaine est constaté.</p>	<p>La Compagnie évalue actuellement la nouvelle norme et n'a pas encore déterminé si elle reclassera les montants bloqués, ni la méthode de transition qu'elle appliquera si elle choisit de procéder au reclassement.</p> <p>L'adoption de cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les États financiers consolidés et les informations connexes de la Compagnie.</p>	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.
ASU 2016-02, <i>Leases (Topic 842)</i>	<p>Cette norme exige que les preneurs reconnaissent un actif au titre de droits d'utilisation et un passif lié aux contrats de location dans le bilan pour toutes les locations de plus de douze mois. En vertu de la nouvelle norme, le modèle de comptabilisation par le bailleur demeure essentiellement inchangé.</p> <p>De plus, la nouvelle norme exige la divulgation de données quantitatives et qualitatives supplémentaires.</p> <p>La norme doit être appliquée au moyen de la méthode rétrospective modifiée.</p>	<p>La Compagnie s'attend à ce que la norme ait une incidence considérable sur ses bilans consolidés en raison de la comptabilisation des nouveaux actifs au titre de droits d'utilisation et des passifs liés aux contrats de location classés actuellement comme contrats de location-exploitation d'une durée de plus de douze mois. La Compagnie a commencé à assembler les données nécessaires pour calculer l'incidence de la transition.</p> <p>La Compagnie met en place un nouveau système de gestion des contrats de location et apporte les changements nécessaires aux processus et aux contrôles internes afin de satisfaire aux obligations d'information et de divulgation.</p> <p>La Compagnie va adopter les exigences de la norme ASU le 1^{er} janvier 2019.</p>	Le 15 décembre 2018. L'adoption anticipée est permise.

1) D'autres normes ASU récemment publiées et devant être appliquées lors de périodes commençant le ou après le 30 juin 2018 ont été évaluées par la Compagnie et n'auront pas une incidence significative sur les états financiers consolidés de la Compagnie.

2) En vigueur pour les périodes annuelles et intermédiaires débutant après la date indiquée.

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 révisé 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, à l'amortissement, aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, aux blessures corporelles et autres réclamations et aux questions environnementales 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 2017 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 semestre de 2018.

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 du Conseil d'administration de la Compagnie. Le Comité d'audit 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 2017 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 en justice, les négociations syndicales, la réglementation, la conjoncture économique, 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, le change étranger, les taux d'intérêt, les perturbations du réseau de transport, les intempéries ainsi que les changements climatiques. 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.

Il n'y a pas eu de changements importants dans les risques décrits dans le Rapport de gestion annuel de 2017 de la Compagnie. Les paragraphes qui suivent font le point sur les négociations syndicales, les questions réglementaires et les restrictions au commerce.

Négociations syndicales

Au 30 juin 2018, l'effectif total du CN était de 17 897 personnes au Canada, dont 13 154, ou 73 %, étaient syndiquées et de 7 757 personnes aux États-Unis, dont 6 180, ou 80 %, étaient syndiquées.

Effectif au Canada

Le 23 mai 2018, la convention collective avec la Conférence ferroviaire de Teamsters Canada (CFTC), qui régit environ 1 800 mécaniciens de locomotive, a été ratifiée par ses membres. La convention collective est ainsi renouvelée pour une durée de cinq ans et expirera le 31 décembre 2022.

Effectif aux États-Unis

En date du 24 juillet 2018, la Compagnie avait conclu des ententes avec des unités de négociation représentant toute la main-d'œuvre syndiquée du Grand Trunk Western Railroad Company (GTW), des sociétés de l'Illinois Central Corporation (ICC), des sociétés de la Wisconsin Central Ltd. (WC), de la Bessemer & Lake Erie Railroad Company (BLE) et de la Pittsburgh and Conneaut Dock Company (PCD). Les ententes établies contiennent diverses dispositions de moratoires, qui maintiennent le statu quo en ce qui concerne chaque entente pendant la durée de ces moratoires. Quand des négociations sont en cours, les dispositions des conventions existantes continuent généralement de s'appliquer jusqu'à la conclusion de nouvelles ententes ou à l'épuisement des recours en vertu de la *Railway Labor Act*.

Les négociations syndicales des chemins de fer de classe I aux États-Unis sont généralement effectuées à l'échelle collective nationale avec le secteur, auxquelles le GTW, l'ICC, la WC et la BLE ont accepté de participer pour les conventions collectives régissant les employés non itinérants. Le *National Carriers' Conference Committee* (NCCC), qui représente les transporteurs ferroviaires, a ratifié des ententes avec tous les syndicats, sauf un. Ces ententes ratifiées régissent plus de 95 % des cheminots américains et la totalité des 3 500 employés de métier non itinérants du CN, à l'exception de 250 d'entre eux. Les négociations par voie de médiation se poursuivent entre le NCCC et le syndicat qui n'a pas encore accepté les modalités des contrats. Les conventions collectives régissant les employés itinérants du GTW, de l'ICC, de la WC, de la BLE et tous les employés de la PCD continuent d'être négociées à l'échelle locale (par compagnie). Le CN a ratifié des ententes avec quatre syndicats qui représentent environ 750 des 3 000 employés de métier itinérants du CN. Onze des douze conventions collectives, qui régissent environ 75 % des employés de métier itinérants ou 35 % de la totalité du personnel syndiqué du CN, sont en cours de renégociation.

Rien ne permet d'assurer que les conventions collectives de la Compagnie pourront être renouvelées et ratifiées sans grève ou lock-out, ou que la résolution de ces négociations collectives n'aura pas de répercussions défavorables importantes sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Compagnie.

Réglementation

Réglementation économique – Canada

Le projet de loi C-49, intitulé *Loi sur la modernisation des transports*, est entré en vigueur le 23 mai 2018. Il a apporté des modifications à différentes lois fédérales concernant les transports. En plus de réintroduire les dispositions de la *Loi sur le transport ferroviaire équitable pour les producteurs de grain* en ce qui concerne l'indemnisation pour les dépenses engagées par les expéditeurs lorsque les compagnies de chemin de fer manquent à leurs obligations en matière de service, et la définition par l'Office des transports du Canada (l'« Office ») des questions pouvant être soumises à l'arbitrage portant sur le service, le projet de loi C-49 apporte des modifications à la *Loi sur les transports au Canada*, notamment :

- conférer au gouverneur en conseil des pouvoirs accrus d'exiger, par règlement, des compagnies de chemin de fer importantes qu'elles fournissent au ministre fédéral des Transports (ministre) et à l'Office des renseignements relatifs à leurs services, leurs prix et leur rendement;
- clarifier les éléments à prendre en compte pour décider si les compagnies de chemin de fer s'acquittent de leurs obligations en matière de service;
- conférer aux expéditeurs le droit d'obtenir des conditions contractuelles relativement aux sommes à payer en cas de non-respect des conditions liées aux obligations de service des compagnies de chemin de fer;
- prévoir un nouveau recours pour les expéditeurs qui n'ont accès qu'aux lignes d'une seule compagnie de chemin de fer au point d'origine ou de destination du transport dans les circonstances où les interconnexions ne sont pas disponibles (également appelés interconnexions pour les longues distances);
- changer le processus de transfert et de cessation de l'exploitation des lignes de chemin de fer afin, notamment, d'exiger des compagnies de chemin de fer qu'elles rendent certains renseignements disponibles au ministre et au public, et prévoir un recours en cas de non-respect du processus;
- modifier les dispositions portant sur le revenu admissible maximal pour le transport du grain de l'Ouest pour soutenir l'acquisition par les chemins de fer de matériel utilisé pour le transport du grain et obliger certaines compagnies de chemin de fer à fournir au ministre et au public des renseignements relatifs au transport du grain.

Réglementation économique – États-Unis

En vertu de la loi intitulée *Passenger Rail Investment and Improvement Act of 2008* (PRIIA), le Congrès américain a autorisé le *Surface Transportation Board* (STB) à enquêter sur tout chemin de fer qui accueille des trains d'Amtrak sur ses voies et qui ne respecte pas les normes de rendement élevées fixées conjointement par la *Federal Railroad Administration* (FRA) et Amtrak pour les mouvements d'Amtrak pendant deux trimestres civils consécutifs, et à déterminer la cause de tels manquements. Si le STB entreprend une enquête et détermine que le chemin de fer hôte ne satisfait pas à ces normes parce qu'il ne donne pas la priorité à Amtrak, il est autorisé à imposer à ce chemin de fer le paiement de dommages-intérêts. Le 19 janvier 2012, Amtrak a déposé une plainte pour que le STB entreprenne une telle enquête en alléguant que le rendement des trains d'Amtrak sur les lignes de l'ICC et du GTW, des filiales du CN, était inférieur aux normes; la requête comprenait une demande de dommages-intérêts pour manquement à l'obligation de priorité. Le 19 décembre 2014, le STB a accepté la requête d'Amtrak qui voulait modifier sa plainte pour limiter l'enquête du STB uniquement à un service d'Amtrak sur la ligne de l'ICC, filiale du CN. La cause a été suspendue le temps que le STB publie un règlement définitif le 28 juillet 2016, lequel définit, aux fins du déclenchement de telles enquêtes, la ponctualité des service-passagers intercités et de banlieue en vertu de l'article 213 de la PRIIA. Le secteur ferroviaire a appelé du règlement définitif de la STB devant la *Court of Appeals for the Eighth Circuit* des États-Unis. Le 12 juillet 2017, la *Court of Appeals for the Eighth Circuit* a conclu que le STB avait outrepassé son pouvoir en adoptant son règlement définitif et a annulé la décision finale du STB. Le 9 novembre 2017, Amtrak et d'autres groupes de passagers ont présenté une requête en révision de la décision à la Cour suprême des États-Unis. Le 20 février 2018, la Cour suprême des États-Unis a rejeté leur requête en révision. Le 29 mars 2018, le CN a déposé une requête en irrecevabilité de la plainte d'Amtrak en vertu de l'article 213. Le 13 avril 2018, le STB a rejeté sans préjudice la plainte déposée par Amtrak contre le CN en vertu de l'article 213.

Dans le cadre d'une procédure distincte, le secteur ferroviaire avait déjà contesté la constitutionnalité de la délégation, par le Congrès, à Amtrak et à la FRA de l'autorité législative conjointe de fixer des normes de rendement en vertu de la PRIIA. Le 23 mars 2017, la Cour de district des États-Unis pour le district de Columbia a conclu que l'article 207 de la PRIIA était nul et inconstitutionnel et a annulé les normes de rendement en question. Les avocats du gouvernement ont contesté cette décision devant la Cour d'appel des États-Unis pour le district de Columbia. Le 20 juillet 2018, la Cour d'appel des États-Unis a infirmé la décision de la Cour de district et a statué que la lacune constitutionnelle pouvait faire l'objet de mesures correctives appropriées en supprimant la disposition relative à l'arbitrage au paragraphe 207(d). La Cour d'appel des États-Unis a noté que l'aspect de la décision de la Cour de district qui a annulé les normes de rendement est définitif parce que les avocats du gouvernement ne l'ont pas porté en appel.

Le 11 juin 2018, la *Court of Appeals for the Seventh Circuit* des États-Unis a rejeté la requête du village de Barrington (Barrington) sollicitant le réexamen de la décision rendue par le STB le 30 octobre 2017. Dans cette décision, le STB rejetait la requête de Barrington sollicitant le réexamen de la décision rendue le 26 avril 2017 par le STB, qui rejetait la demande de Barrington de réexaminer l'imposition

d'une condition à l'acquisition de l'Elgin, Joliet and Eastern Railway Company (EJ&E) en 2009 par le CN, qui aurait obligé le CN à financer un ouvrage de franchissement.

Réglementation sur la sécurité – Canada

Le projet de loi C-49 comprend des dispositions qui, lorsqu'elles seront en vigueur, modifieront la *Loi sur la sécurité ferroviaire* afin d'interdire à une compagnie de chemin de fer d'exploiter du matériel ferroviaire, sauf si ce matériel est muni des appareils d'enregistrement réglementaires et que la compagnie enregistre les renseignements réglementaires au moyen de ces appareils, recueille les renseignements enregistrés et conserve les renseignements recueillis. Ces dispositions prévoient aussi les circonstances dans lesquelles les compagnies, le ministre et les inspecteurs de la sécurité ferroviaire pourront utiliser et communiquer les renseignements réglementaires enregistrés. Ces modifications ne sont pas encore en vigueur, car les règlements qui définissent leurs conditions doivent d'abord être adoptés par Transports Canada.

Autre réglementation – Canada

Le projet de loi C-49 a modifié la *Loi sur la commercialisation du CN* afin de porter à 25 % la proportion maximale des actions avec droit de vote du CN qu'une personne avec ses associés peut détenir ou contrôler, directement ou indirectement, la limite imposée étant de 15 % depuis que le CN est devenu une société ouverte en 1995. Le projet de loi C-49 prévoit également que les administrateurs du CN pourraient modifier les statuts constitutifs du CN pour mettre en œuvre ce changement sans l'approbation des actionnaires. Le 24 mai 2018, le CN a déposé des clauses modificatrices afin de donner effet à cette modification.

Rien ne permet d'assurer que ces initiatives ou toute autre initiative réglementaire ou législative actuelle ou future des gouvernements et des organismes fédéraux au Canada et 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.

Restrictions au commerce

Les pourparlers entre le Canada, les États-Unis et le Mexique afin de renégocier l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) ont eu lieu d'août 2017 à mai 2018. Le 8 mars 2018, le gouvernement des États-Unis a annoncé de nouveaux tarifs sur les importations de produits d'acier et d'aluminium de nombreux pays, mais en a exempté provisoirement le Canada et le Mexique. Le 31 mai 2018, le gouvernement des États-Unis a mis fin à l'exemption des tarifs sur les importations de produits d'acier et d'aluminium en provenance du Canada et du Mexique. Le même jour, en réponse à ces mesures, le gouvernement du Canada a annoncé son intention d'imposer des surtaxes ou d'autres mesures similaires visant à restreindre le commerce, sur des importations d'acier, d'aluminium et d'autres produits en provenance des États-Unis. Ces mesures sont entrées en vigueur le 1^{er} juillet 2018.

Il est encore trop tôt pour évaluer le résultat éventuel des négociations de l'ALENA et des diverses mesures commerciales prises par les gouvernements et les organismes gouvernementaux. Conséquemment, rien ne permet d'assurer que le résultat de ces négociations et de ces mesures commerciales n'aura pas d'incidence défavorable importante sur le volume des expéditions ferroviaires de la Compagnie et (ou) sur les produits d'exploitation tirés des marchandises qu'elle transporte, ce qui pourrait, par voie de conséquence, avoir des répercussions importantes et négatives sur le bénéfice et (ou) les flux de trésorerie.

Contrôles et procédures

Le président-directeur général 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 30 juin 2018, ont conclu que les contrôles et procédures de la Compagnie concernant la communication de l'information financière étaient efficaces.

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2018, aucune modification n'a été apportée au contrôle interne de la Compagnie à l'égard de l'information financière 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.